

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Vyhodnocení finančního zdraví ve vybrané obchodní společnosti
Financial Health Evaluation in the Selected Business Company

Student:

Bc. Markéta Tvrdá

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Michal Krajňák, Ph.D.

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Markéta Tvrdá**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6202T049 Účetnictví a daně**
Téma: **Vyhodnocení finančního zdraví ve vybrané obchodní společnosti**
Financial Health Evaluation in the Selected Business Company
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretické pojetí finanční analýzy
3. Charakteristika obchodní společnosti Démos trade, a.s.
4. Vyhodnocení vybraných ukazatelů a jejich komparace
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing*. Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michal Krajňák, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 21.04.2017



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, mimo příloh č. 1 – 8, daných mi k dispozici, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 21. 4. 2014

Markéta Tvrdá

Bc. Markéta Tvrdá

Obsah

1	ÚVOD	5
2	TEORETICKÉ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	7
2.1	FINANČNÍ ANALÝZA	7
2.2	ZDROJ INFORMACÍ K FINANČNÍ ANALÝZE	7
2.2.1	Výkaz o finanční situaci	10
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.2.3	Přehled o změnách vlastního kapitálu	12
2.2.4	Přehled o peněžních tocích	13
2.2.5	Příloha účetní závěrky	15
2.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.3.1	Analýza stavových ukazatelů	15
2.3.2	Analýza tokových a rozdílových ukazatelů	16
2.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	16
2.3.4	Bankrotní modely	23
3	CHARAKTERISTIKA OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI DÉMOS TRADE, A.S.	24
3.1	ZÁPIS DO OR A PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	24
3.2	KATEGORIZACE ÚČETNÍ JEDNOTKY A POVINNOST AUDITU	25
3.2.1	Kategorizace účetní jednotky	25
3.2.2	Povinnost auditu	26
3.3	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA A POVINNOST KONSOLIDACE	26
3.4	ANALÝZA VNĚJŠÍHO PROSTŘEDÍ OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI	28
3.4.1	Dodavatelé	28
3.4.2	Konkurence	29
3.4.3	Zákazníci a jejich podpora	30
3.4.4	Devizový kurz	32
3.4.5	Hrubý domácí produkt	33
3.4.6	Inflace	34
4	VYHODNOCENÍ VYBRANÝCH UKAZATELŮ A JEJICH KOMPARACE	35
4.1	PROCENTNÍ ROZBOR AKTIV A PASIV	35
4.2	POMĚROVÁ ANALÝZA AKTIV A PASIV	43
4.3	PREDIKČNÍ MODEL Y	51
4.4	APLIKACE ZÁVISLOSTI MEZI VÝVOJEM MAKROEKONOMICKÝCH VELIČIN A VYBRANÝCH HODNOT FINANČNÍ ANALÝZY	52
4.5	BENCHMARKING KONKURENCE	57
4.5.1	Analýza finančních ukazatelů v konkurenčním prostředí	57
4.5.2	Tržní podíly v konkurenčním prostředí	74
4.5.3	Analýza produktivity v konkurenčním prostředí	76
5	ZÁVĚR	80
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	82

SEZNAM ZKRATEK.....	86
----------------------------	-----------

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHY

1 Úvod

Současný trh, zaměřený na nábytkový průmysl, je velmi přesycen podnikajícími subjekty. V tomto konkurenčním bodě je vyvíjen vysoký tlak na kvalitu a cenovou dostupnost produkce, proto je velmi důležité pružně reagovat na veškeré změny, ať už ekonomické, politické či technologické. Každá korporace by měla sledovat svou činnost, zda je efektivní a prosperující, případně odstranit nedostatky a chyby. V případě direktivního stylu vedení, v němž je pouze důležitý názor manažera a nedochází k možnosti zohlednit ostatní stanoviska zaměstnanců, může dojít k rizikovým situacím až k bankrotu, proto efektivnost a výkonnost korporace závisí na mnoha aspektech. Z hlediska monitorovací lze postupovat na základě finanční analýzy, podle níž můžeme zjistit finanční situaci v současném či minulém období. Pro vyhodnocení tohoto stavu je vhodné analyzovat podnikatelskou činnost v delším časovém období, neboť takto dojde k dosažení větší věrohodnosti této metody. Výsledkem finanční analýzy je zjistit silné a slabé stránky ve své činnosti, zda je možné považovat korporaci za stabilní na trhu či naopak. Dosažené výsledky mohou také poukázat na případná rizika, proto lze finanční analýzu považovat mimo jiné za kontrolní a alarmující činnost. Vyhodnocení finanční stability naší korporace není jedinou možností využití této metody, do prostředí analýzy můžeme zahrnout i konkurenci. Tento krok by mohl velmi ovlivnit pozici na trhu, neboť v případě našich nedostatků se můžeme inspirovat od jiných konkurenčních subjektů a dochází také k posílení soutěživosti. Finanční analýza je proto vhodným nástrojem k posouzení finančního zdraví a v neposlední řadě k úspoře peněžních prostředků manažerů.

Tématem diplomové práce je zvolena tato problematika, neboť orientace ve výkonnosti a stabilitě korporace je nezbytnou součástí podnikatelské činnosti. Cílem práce je zhodnotit finanční zdraví v obchodní společnosti Démos trade, a.s. a na základě komparativní metody stanovit odchylky od konkurence. Pro výslednou situaci je v závěrečné kapitole vyhodnoceno určité doporučení z hlediska dosažení vyšší výkonnosti a efektivnosti. V této práci jsou použity metody popisu, analýzy, regrese a komparace.

Diplomová práce je rozdělena do pěti kapitol, úvod je znázorněn v první části práce a závěr v poslední kapitole. Zmíněná problematika je nejdříve charakterizována z teoretického hlediska, přičemž návaznost s praktickou částí práce je plně dodržena. Dle vyšší přehlednosti jsou využity grafické aparáty.

V druhé kapitole jsou uvedeny teoretické poznatky o finanční analýze a základních metodách, které lze použít k vyhodnocení finanční situace.

Obsahem třetí části práce je detailní charakteristika analyzované akciové společnosti, přičemž jí je přiřazena kategorie účetní jednotky. Údaje o vnějším a vnitřním prostředí obchodní společnosti jsou nezbytné pro následnou analýzu, a jelikož je cílem práce komparace výsledných dat s konkurencí, pozornost je zaměřena na dodavatele a konkurenční subjekty. Na podnikatelskou činnost mají také vliv makroekonomické veličiny, které jsou v této kapitole vysvětleny. Vliv těchto veličin na určité hodnoty finanční analýzy bude znázorněn v praktické části práce.

Ve čtvrté kapitole je obsažena hlavní tematika práce a tou je vyhodnocení finančního zdraví Démos trade, a.s. Z pohledu vertikální a horizontální struktury jsou analyzována aktiva a pasiva v letech 2006–2015, přičemž jejich růst či pokles je relevantně odůvodněn. Základní finanční ukazatele, znázorněné v druhé části práce, jsou aplikovány na hodnoty vytvořené obchodní společnostmi ve zmíněné časové struktuře a v případě nutnosti určitého opatření je uvedeno doporučení u požadovaného ukazatele. Finanční zdraví je rovněž zhodnoceno podle Altmanova modelu. Poté jsou analyzovány makroekonomické veličiny v závislosti na vybrané hodnoty finanční analýzy a na základě odhadu budoucích tržeb je stanoven tržní podíl Démos trade, a.s. v letech 2016–2018. Další významnou podkapitolou je analýza konkurenčního prostředí pouze v letech 2010–2015, neboť dodržení časové řady dle analýzy obchodní společnosti by bylo velmi rozsáhlé a náročné na zpracování. Komparace tržního podílu Démos trade, a.s. a analyzované konkurence je znázorněna pouze za rok 2015 ze stejných důvodů uvedených výše. Poslední podkapitola je zaměřena na produktivitu práce z hlediska hlavní analyzované společnosti v porovnání s konkurencí.

2 Teoretické pojetí finanční analýzy

Cílem této kapitoly je uvést a vysvětlit základní pojmy spojené s finanční analýzou. Jsou zde vyjmenovány zdroje dat potřebné k vyhotovení finanční analýzy a základní metody, které lze použít k jejímu vypracování. Po teoretickém zhodnocení ukazatelů jsou následně aplikovány v praktické části práce na konkrétní společnost.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýzu lze chápat jako metodu hodnocení finančního hospodaření účetní jednotky na základě sběru dat, která se třídí, agregují, poměřují mezi sebou, stanovují se souvislosti mezi získanými daty a určuje se jejich vývoj do budoucna. Slouží k finančnímu rozhodování a řízení účetní jednotky a jejím účelem je rozložit cílový ukazatel na jednotlivé ukazatele, na základě kterých zjistíme požadované účetní hodnoty. Mezi další cíle lze uvést identifikaci problémů a zkoumání různých hledisek, např. zda je naše účetní jednotka zisková, efektivně financuje své prostředky, jestli je schopna splácet své závazky, má optimální kapitálovou strukturu a další aspekty. Informace, které jsou získány, představují podklad pro rozhodování managementu a můžeme zhodnotit, zda se jednotlivé ideály účetní jednotky podařilo splnit či nikoliv. Touto analýzou můžeme stanovit současnou finanční situaci a také odhalovat příčiny vývoje firmy. Její výsledné zhodnocení slouží nejen pro management a další subjekty, které jsou její součástí, ale také pro ty, kteří jsou s ní nějakým způsobem spjati (investoři, zaměstnanci, auditoři, burzovní makléři a další). Každá z těchto zájmových skupin upřednostňuje jiné informace, např. věřitelé mají hlavní zájem o likviditu obchodních partnerů a splacení závazků, proto je důležité, pro koho je finanční analýza určena. Údaje potřebné k finanční analýze lze získat z finančního účetnictví a účetních výkazů. [5, 8, 12, 14]

2.2 Zdroj informací k finanční analýze

K vytvoření finanční analýzy jsou zapotřebí data, která získáme v účetních výkazech, ale s tím souvisí typ účetní jednotky, který je nutno rozlišovat na mikro, malé, střední a velké. Konkrétní druh účetní jednotky bude mít vliv na obsah účetní závěrky, přičemž mezi povinné výkazy u všech typů účetních jednotek patří:

- výkaz o finanční situaci (rozvaha),
- výkaz zisku a ztráty a ostatního úplného výsledku,
- komentáře (příloha k ÚZ).

Velké a střední účetní jednotky jsou nově povinny sestavovat i:

- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Za velkou účetní jednotku se vždy považuje subjekt veřejného zájmu a vybraná účetní jednotka. **Subjektem veřejného zájmu** jsou účetní jednotky se sídlem v České republice, mezi něž patří: kótované společnosti, banky, pojišťovny, zdravotní pojišťovny a penzijní společnosti. K **vybraným účetním jednotkám** lze zařadit organizační složky států, státní fondy podle rozpočtových pravidel, územní samosprávné celky, dobrovolné svazky obcí, regionální rady regionů soudržnosti, příspěvkové organizace, všeobecná zdravotní pojišťovna České republiky a zdravotní pojišťovny. Přehled kategorizace jednotlivých účetních jednotek je uveden v Tab. 2.1, přičemž zařazení do příslušné kategorie závisí na splnění dvou hraničních hodnot za dvě po sobě jdoucí účetní období, avšak pokud účetní jednotka překročí nebo přestane překračovat dvě uvedené kritéria, dojde ke změně kategorie od počátku následujícího účetního období. [28, 47]

Tab. 2.1 Kategorizace účetních jednotek dle jednotlivých kritérií

Typ účetní jednotky	Aktiva	Roční úhrn čistého obratu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 000 mil. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 000 mil. Kč	nad 250

Zdroj: zákon o účetnictví, vlastní zpracování

Účetní jednotky mohou vést účetnictví (dříve podvojně účetnictví) nebo jednoduché účetnictví. **Jednoduché účetnictví** vedou subjekty, které nejsou založeny za účelem podnikání, tedy dosahování zisku a vykonávají převážně společensky prospěšnou činnost, jedná se o neziskové organizace (právnícké osoby). Toto účetnictví může vést neplátce DPH s celkovými příjmy a majetkem za poslední účetní období do 3 mil. Kč, např. spolky, církve a náboženské společnosti a jiné. V ostatních případech vedou účetní jednotky účetnictví (podvojně). Předmětem účetnictví jsou výdaje, příjmy, majetek a závazky včetně dluhů. Mezi účetní knihy patří peněžní deník, kniha pohledávek a závazků, pomocné knihy o ostatních složkách majetku. Na druhé straně se u **účetnictví** (podvojně) účtuje o stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků včetně dluhů a jiných pasiv, nákladech, výnosech a výsledku hospodaření. Subjekty, které nejsou účetní jednotkou, mohou vést daňovou evidenci.

V **daňové evidenci** jsou zachyceny příjmy a skutečné výdaje z podnikání dle § 7b zákona o daních z příjmů a vedou ji pouze fyzické osoby. [28, 29, 47, 53]

Účetní jednotky mají mnoho povinností, např. vést účetní závěrku v zjednodušeném nebo v plném rozsahu, povinnost ověřovat účetní závěrku, případně konsolidovanou účetní závěrku, a výroční zprávu auditorem atd. V Tab. 2.2 je uvedeno základní schéma těchto povinností.

Tab. 2.2 Účetní jednotky a jejich povinnosti

Typ úč. jednotky	Rozsah účetnictví	Ověřování ÚZ auditorem	Povinnost výkazu CF a VK	Sestavení výroční zprávy
Mikro	v plném r., (zjednoduš.)	ne (ano – zvláštní práv. předpis)	ne (ano – zvláštní práv. předpis)	ne (ano – zvláštní práv. předpis)
Malá	v plném r., (zjednoduš.)	ne (ano – zvláštní práv. předpis) (ano – audit)	ne (ano – zvláštní práv. předpis) (ano – audit)	ne (ano – zvláštní práv. předpis) (ano - audit)
Střední	v plném r.	ano	Ano	ano
Velká	v plném r.	ano	Ano	ano

Zdroj: zákon o účetnictví, vlastní zpracování

Účetnictví ve **zjednodušeném rozsahu** může vést účetní jednotka, pokud je příspěvkovou organizací a o této skutečnosti rozhodne její zřizovatel nebo je malou či mikro účetní jednotkou a nemají povinnost ověření účetní závěrky auditorem. V tomto případě mikro a malé účetní jednotky nemusí vyhotovovat výroční zprávu a také nebude jejich povinností zveřejňovat výkaz zisku a ztráty. Příkladem může být:

- spolek, pobočný spolek,
- ústav,
- nadační fond,
- obecně prospěšná společnost,
- církve a náboženské společnosti,
- společenství vlastníků jednotek a další. [28]

Účetnictví v **plném rozsahu** naopak vedou ty účetní jednotky, které jsou povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Při zkoumání **povinnosti mít ověřenou účetní závěrku auditorem** dle Tab. 2.2 platí tato zásada vždy pro velké a střední účetní jednotky. Malé účetní jednotky, např. akciové společnosti, musí splnit jedno z uvedených kritérií (aktiva ve výši 40 mil. Kč, úhrn obrátu v hodnotě 80 mil. Kč, počet zaměstnanců 50), avšak u ostatních společností, např. s.r.o., musí být splněny dvě z výše uvedených kritérií. Došlo také ke zjednodušení či osvobození některých povinností u mikro a malých účetních jednotek – mohou uvádět v příloze k účetní závěrce pouze část údajů, nemusí sestavovat přehled o peněžních tocích ani přehled o změnách vlastního kapitálu a nemají povinnost zveřejňovat výkaz zisku a ztráty. Pro mikro účetní jednotky navíc nebude stanovena povinnost k rozvahovému dni ocenit příslušná aktiva reálnou hodnotou. [3, 53]

Existují také účetní závěrky, které jsou sestavené v souladu s **IFRS** a měly by poskytovat relevantní, transparentní a srovnatelné informace. Tento systém standardů je povinen pro konsolidující účetní jednotky, které jsou emitentem cenných papírů přijatých k obchodování na regulovaném trhu. Pokud tyto jednotky nejsou emitentem cenných papírů, mohou použít mezinárodní standardy za podmínky, že obchodní společnost je součástí konsolidovaného celku, který používá IFRS k sestavení účetní závěrky. [28]

2.2.1 Výkaz o finanční situaci

Výkaz o finanční situaci neboli rozvaha, je základním účetním výkazem, který zachycuje stav majetku účetní jednotky a zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku. Na jedné straně je majetková struktura obchodní společnosti a na druhé finanční struktura, přičemž se tyto strany musí rovnat – hovoříme o základní bilanční rovnici. [8]

Základní členění aktiv je spojená s dobou vázaností v reprodukčním cyklu účetní jednotky a to na **dlouhodobá** (stálá aktiva), která jsou určena k dlouhodobému používání v účetní jednotce, např. pozemky, budovy, stavby a **krátkodobá** (oběžná aktiva), jež se spotřebují nebo přemění během kratšího časového úseku, např. výrobky, zboží a další. Stranou pasiv lze zjistit původ finančních prostředků, a proto jsou členěny na **vlastní kapitál** (zdroj prostředků uvnitř účetní jednotky) a **cizí zdroje** (prostředky poskytnuté třetími osobami). Jednotlivé položky rozvahy popisuje vyhláška č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů a vypovídající schopnost ovlivňuje zejména ocenění rozvahových položek, kritéria pro sumarizaci aktiv a pasiv, vhodný způsob řazení aktiv a pasiv v rozvaze. Je nutné také sledovat jejich stav, opotřebení dle odpisů, způsobené škody a další. Výkaz o finanční situaci se sestavuje k rozvahovému dni, tedy k 31. 12. daného roku.

Rozvaha může být vedena:

- v plném rozsahu,
 - velká úč. jednotka,
 - střední úč. jednotka,
 - malá úč. jednotka s povinností auditu,
 - mikro úč. jednotka s povinností auditu,
- ve zkráceném rozsahu,
 - malá úč. jednotka bez povinností auditu,
 - mikro úč. jednotka bez povinností auditu. [1, 8, 28, 47, 53]

Standard, který se zabývá sestavováním a zveřejňováním účetní závěrky (tedy i rozvahou) se nazývá **IAS 1**. Tento standard nepředepisuje jednotnou formu rozvahy, účetní jednotka si volí mezi horizontálním a vertikálním formátem. V České republice je používána účetní forma, která je postavena již na dříve zmíněné základní bilanční rovnici určenou (2.1),

$$\text{suma aktiv} = \text{suma pasiv.} \quad (2.1)$$

Schéma finanční formy rozvahy je uvedeno v Tab. 2.3, přičemž došlo k modifikaci bilanční sumy do podoby (2.2),

$$\text{suma aktiv} - \text{suma závazků} = \text{vlastní kapitál.} \quad (2.2)$$

Tab. 2.3 Schéma vertikálního formátu rozvahy

Aktiva
Krátkodobé závazky
+/- Čistý pracovní kapitál (krátkodobé aktiva – krátkodobé závazky)
Dlouhodobé závazky
Vlastní kapitál

Zdroj: Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IAS 1), vlastní zpracování

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží ke zjišťování výsledku hospodaření při použití akruální báze – zisk nebo ztráta se vypočte z rozdílu výnosů a nákladů. Zisk lze také vypočíst na základě báze peněžních toků a to rozdílem příjmů a výdajů. Každý z těchto způsobů má jinou vypovídající schopnost, proto je charakterizován účetní systém Výkazem zisku a ztráty, Rozvahou a Cash flow. Obsahové vymezení a uspořádání je uvedeno ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. a základní postupy při jeho sestavování je vymezeno v Českém účetním standardu pro podnikatele č. 023.

Náklady představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů a s vynaložením těchto nákladů dochází ke snížení netto aktiv. **Výnosy** můžeme definovat jako peněžní částky, které účetní jednotka získala z veškerých svých činností a jsou výsledkem zvýšení netto aktiv (zisku). **Výsledek hospodaření** se nesleduje za mimořádnou činnost, jelikož mimořádné náklady a výnosy jsou součástí provozních nebo finančních výsledků hospodaření, viz dle Tab. 2.4. [1, 5, 8, 11]

Tab. 2.4 Výpočet výsledku hospodaření za účetní období

Provozní výsledek hospodaření
Finanční výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření před zdaněním
Daň z příjmů (splatná, odložená)
Výsledek hospodaření po zdanění

Zdroj: zákon o účetnictví, vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty lze stanovit podle typu účetní jednotky a ve vztahu k jejím povinnostem (viz Tab. 2.2):

- v plném rozsahu,
 - všechny obchodní společnosti,
 - velká účetní jednotka,
 - střední účetní jednotka,
 - malá účetní jednotka s povinností auditu,
 - mikro účetní jednotka s povinností auditu,
 - ve zkráceném rozsahu,
 - malá účetní jednotka bez povinností auditu a není obchodní společností,
 - mikro účetní jednotka bez povinností auditu a není obchodní společností.
- [28, 53]

Jak bylo uvedeno v základním členění obsahu účetní závěrky, tento výkaz může být prezentován jako jeden či dva výkazy. V druhém případě to znamená vykázání samostatné výsledovky a na ni navazuje výkaz o ostatním úplném výsledku, který rozšiřuje výkaz zisku a ztráty (dle IAS 1). [50]

2.2.3 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Vlastní kapitál je chápán jako celkové bohatství účetní jednotky, které se během jednoho účetního období mění na základě změn v transakcích s vlastníky (např. vklady do

vlastního kapitálu) nebo změn v ostatních operacích (např. změna vyplývající z přecenění aktiv a závazků). Mimo výše zmíněné by měla účetní jednotka zveřejnit např. vliv změn v účetních pravidlech a oprav zásadních chyb. Hlavním úkolem tohoto přehledu je stanovit rozdíl u každé položky vlastního kapitálu mezi počátečním a konečným stavem. České účetní předpisy neupravují jeho formu, avšak u ostatních výkazů je tomu naopak. [3, 5, 11, 50]

2.2.4 Přehled o peněžních tocích

Cash flow neboli přehled o peněžních tocích je důležitým mezníkem pro finanční řízení a analýzu účetní jednotky. Obsahové vymezení a uspořádání je uvedeno ve vyhlášce č. 500/2002 Sb. a základní postupy při jeho sestavování je vymezeno v Českém účetním standardu pro podnikatele č. 023. Jelikož vzniká časový a obsahový nesoulad mezi výdaji a náklady, příjmy a výnosy, ziskem a stavem prostředků, je třeba stanovit tento přehled. Výkaz zisku a ztráty totiž zaznamenává různé operace v období jejich vzniku bez ohledu na to, jestli vzniká skutečný příjem nebo výdaj. Hlavní podstatou je sledování změny stavu peněžních prostředků (přírůstky a úbytky) za určité období a používá se např. při krátkodobém plánování peněžních příjmů a výdajů, při hodnocení finanční efektivity investičních variant, k analýze vztahu mezi ziskovostí a peněžními toky, ke stanovení základu tržní ceny účetní jednotky a další. [5, 8, 12, 19, 50]

V tomto přehledu je nutné pracovat s peněžními prostředky a peněžními ekvivalenty. Peněžní prostředky lze definovat jako peníze v hotovosti včetně cenin, vklady splatné na viděnou a kontokorent. Za krátkodobě vysoce likvidní investice jsou pokládány peněžní ekvivalenty, ale musí splňovat určité podmínky:

- výměna za peněžní prostředky musí proběhnout velmi rychle (max. 3 měsíce),
- majetek musí být směnitelný za předem známou sumu peněz.

Příkladem těchto peněžních ekvivalentů mohou být pohledávky splatné do 3 měsíců, termínované vklady s výpovědní lhůtou max. 3 měsíce, avšak nepatří zde krátkodobé cenné papíry. [5, 8]

Základní struktura peněžního toku se skládá z provozní činnosti, investiční a finanční činnosti. **Provozní činnost** je základní hlavní výdělečná činnost, patří zde např. příjmy z prodeje zboží a vlastních výkonů, výdaje na pořízení zásob, výplata mezd, přijaté úroky a další. Ze záporného výsledku lze odvodit podstatné problémy v obchodní společnosti, které mohou ohrozit předpoklad trvání účetní jednotky (pokračování její existence). Pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku z titulu prodeje, ekvitních nebo dluhových nástrojů, poskytování úvěrů, zápůjček a výpomocí lze zařadit do **investiční činnosti** účetní

jednotky. Pokud je hodnota cash flow z této činnosti záporná, pak znamená pozitivní výhled do budoucnosti (investice do dlouhodobého majetku). Posledním tokem je tok **finanční činnosti**, která má za následek změny ve velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, např. příjmy z emise dluhopisů, úvěrů, směnek, peněžní platby vlastníkům na pořízení nebo odkup vlastních akcií. Kladný výsledek toku finanční činnosti je vhodný pro obchodní společnost, neboť dochází k přítoku peněžních prostředků od vlastníků nebo věřitelů. Všechny tyto peněžní toky dávají dohromady **čistý cash flow** a **končený stav cash flow** vypočteme jako sumu čistého cash flow a počátečního stavu cash flow. Můžeme také stanovit kontrolu správnosti výpočtu a to tak, že čistý cash flow se musí rovnat rozdílu počátečního a konečného stavu peněžních prostředků.

V České republice se upřednostňuje při sestavování přehledu o peněžních tocích **metoda nepřímá**, ve které dochází k transformaci výsledku hospodaření (zisku) o položky, které ho ovlivnily, ale nejsou spojeny s peněžními toky (např. odpisy, rezervy, odložené daně) a o položky, které ho neovlivnily, ale představovaly pohyb peněz (např. splátka úvěru). Základní schéma je uvedeno v Tab. 2.5. [1, 5, 10]

Tab. 2.5 Výpočet cash flow nepřímou metodou

Čistý zisk
+ Náklady neznamající peněžní výdaje
– Výnosy neznamající peněžní příjmy
Cash flow

Zdroj: Kolektiv autorů (2013), vlastní zpracování

Na rozdíl **přímá metoda**, která je preferována standardem IAS 7, spočívá ve zveřejnění hlavních tříd peněžních příjmů a výdajů v jednotlivých oblastech (provozní, investiční, finanční), viz Tab. 2.6. Příjmy a výdaje se týkají odběratelů, dodavatelů, zaměstnanců a jiných subjektů. [5]

Tab. 2.6 Výpočet cash flow přímou metodou

+ Příjmy (výnosy upravené o změnu pohledávek)
– Výdaje (náklady upravené o změnu stavu závazků a zásob)
Cash flow

Zdroj: Kolektiv autorů (2013), vlastní zpracování

2.2.5 Příloha účetní závěrky

Příloha je důležitá pro zpracování finanční analýzy, neboť poskytuje významné informace. Obsahové vymezení a uspořádání vykazuje vyhláška č. 500/2002 Sb. a má za cíl poskytovat údaje o:

- právní formě, sídlu, jménu mateřské společnosti skupiny,
- fyzických a právnických osobách s rozhodujícím či podstatným vlivem na této účetní jednotce,
- popisu organizační struktury účetní jednotky,
- průměrném přepočteném počtu zaměstnanců,
- výši půjček a úvěrů s úrokovou sazbou,
- způsobu stanovení opravných položek a opravěk k majetku,
- doplňujících informací k rozvaze a výkazu zisku a ztráty (goodwill, leasing a nájem, rezervy, zásoby a další),
- dodatečných informací, které nejsou uvedeny v účetních výkazech a další.

Na základě uvedení všech výkazů lze stanovit, že mezi nimi existuje vzájemná provázanost. Výsledek hospodaření, vypočtený z výkazu zisku a ztráty, je převzat do rozvahy, aby platilo základní bilanční pravidlo (aktiva se rovnají pasívům) a peněžní prostředky v rozvaze tvoří počáteční stav v cash flow. Po stanovení vlastního kapitálu v přehledu o změnách vlastního kapitálu je přesunut do rozvahy. [3, 5, 11]

2.3 Metody finanční analýzy

Existují určité metody a postupy, které se v praxi osvědčily a po historickém vývoji se standardizovaly. K základním metodám patří:

2.3.1 Analýza stavových ukazatelů

Touto analýzou lze chápat analýzu majetkové a finanční struktury, zahrnuje **horizontální analýzu**, která se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů, stanovuje se procentní změna finančních položek oproti předcházejícímu období a odvodí se jejich následující vývoj, např. změna struktury aktiv oproti minulému roku. V úvahu se musí brát změny absolutní, ale i relativní. Vzorce, které lze použít, jsou uvedeny v rovnici (2.3) a (2.4).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.3)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde U_i je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Součástí je také **vertikální analýza**, na základě které se tvoří rozbor majetkové a finanční struktury ve vztahu k základně (částka aktiv nebo pasiv), např. procentní velikost oběžných aktiv na celkových aktivech. Obecný vzorec je stanoven rovnicí (2.5).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.5)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele. [1, 5, 13, 14]

2.3.2 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

Analýzu tokových ukazatelů lze charakterizovat jako analýzu výnosů, nákladů, cash flow a zisku, tedy jde o analýzu základních účetních výkazů. Na druhé straně je analýza rozdílových ukazatelů, která je charakterizována analýzou oběžných aktiv. Můžeme uvést dvě základní metody, které se používají u rozdílových ukazatelů a to analýzu fondů finančních prostředků a analýzu cash flow. První zmíněná metoda slouží ke stanovení optimální výše oběžných aktiv, druhá má za úkol vyjádřit finanční sílu účetní jednotky. [13, 14]

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Dochází k analyzování soustav poměrových ukazatelů, které jsou vypočteny jako poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce a lze je vyjádřit v procentech. Poměrová analýza se dělí podle způsobu konstrukce ukazatelů na **pyramidovou soustavu ukazatelů**, kde existuje funkční závislost mezi jednotlivými ukazateli a to má vliv na vrcholový ukazatel. Druhým způsobem je **paralelní soustava ukazatelů**, ve které je soustava tvořena ukazateli podle příbuznosti. Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele finanční stability, rentability, aktivity, likvidity a ukazatele kapitálového trhu. [1, 13]

a) Ukazatele finanční stability (zadluženosti)

Určitá míra zadluženosti nemusí být vnímána jako negativum a to z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Účetní jednotka pak dosahuje daňového štítu, který je dán úroky z cizího kapitálu, jelikož právě úroky snižují zisk na rozdíl od výplaty dividend, avšak s úroky je spjato riziko (nutnost platit úroky bez ohledu na zisk), proto je držení cizího kapitálu více riskantní. Další hlediska, ovlivňující cenu kapitálu, jsou doba splatnosti a stupeň rizika, přičemž s vyšším rizikem žádá investor vyšší cenu a s delší dobou splatnosti roste cena kapitálu. Ukazatelé, u nichž je ve výpočtu použit klasický zisk EBIT, je nahrazen EBITDA, neboť vypovídací schopnost tohoto zisku je vyšší. Pro jeho použití je potřeba upravit EBT –

přičtení nákladových úroků, odečet výnosových úroků, přičtení odpisů DHNM a finančního výsledku hospodaření. [1, 5, 9, 13, 43]

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Charakteristické pro tento ukazatel je posouzení finanční stability dané účetní jednotky a výsledným číslem stanovuje, do jaké míry je financován majetek vlastními zdroji. Jak bylo uvedeno výše, k financování by se měl použít nejen vlastní kapitál, ale taky cizí. Pokud se výše tohoto ukazatele zvyšuje, dochází k upevnění finanční stability (2.6).

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (2.6)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Na základě tohoto ukazatele můžeme zjistit, zda je správně financován dlouhodobý majetek z dlouhodobých zdrojů. Hodnota ukazatele by měla být rovna alespoň 1 (100 %), pak můžeme tvrdit splnění předchozí podmínky, viz vzorec (2.7).

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.7)$$

Majetkový koeficient (finanční páka)

Předmětem tohoto ukazatele je hledání optimální finanční struktury zdrojů vlastního a cizího kapitálu a jak bylo zmíněno výše, cizí kapitál může přispívat k růstu tržní hodnoty účetní jednotky. Pokud je úroková míra nižší než výnosnost aktiv, použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu a je vhodné mít tento ukazatel ve stabilní míře (2.8).

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.8)$$

Podíl stálých aktiv

Čím je větší podíl stálých aktiv, tím se účetní jednotka hůře přizpůsobuje k měnícímu trhu a jsou vyšší fixní náklady (nutnost vysokého využití výrobní kapacity), viz rovnice (2.9).

$$\text{Podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}. \quad (2.9)$$

Podíl oběžných aktiv

Při větším objemu oběžných aktiv se naopak účetní jednotka lépe přizpůsobuje trhu, dle vzorce (2.10).

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}. \quad (2.10)$$

Podíl zásob

Stanovuje, jakou část aktiv tvoří celkové zásoby. Vzorec, který lze použít k výpočtu je stanoven níže (2.11).

$$\text{Podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.11)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Na jeho základě lze stanovit, do jaké míry je účetní jednotka zadlužena, tzn., jaké množství cizího kapitálu používá k financování. Při vyšších hodnotách nastává vyšší riziko věřitelů. Preferuje se ukazatel v klesající výši, dle rovnice (2.12).

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.12)$$

Mezi analytické ukazatele celkové zadluženosti patří **dlouhodobá** (2.13) a **běžná zadluženost** (2.14). U obou ukazatelů se preferuje klesající trend.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.13)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.14)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Stanovuje, kolik korun vlastního kapitálu připadá na korunu cizího kapitálu a většinou je jeho výše okolo 0,8 až 1,2 Kč. Je zde přímo úměrná závislost na fázi vývoje firmy a upřednostňuje se klesající trend (2.15).

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.15)$$

Ukazatel úrokového krytí

Na základě tohoto ukazatele lze říci, kolikrát jsou úroky kryty ve výši EBITDA (zisk před úroky, zdaněním a odpisy). Jestliže dosahuje hodnoty 1, účetní jednotka má k dispozici peněžní prostředky na krytí úroků, ale nevytváří zisk. Preference rostoucího ukazatele, viz vzorec (2.16).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{nákladové úroky}}. \quad (2.16)$$

Ukazatel úrokového zatížení

Jakou část tvoří úroky z celkového efektu, stanoveno v rovnici (2.17). Pokud dosahuje účetní jednotka nižšího úrokového zatížení, může více čerpat z cizích zdrojů. Preference klesajícího ukazatele (2.17).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{EBITDA}}. \quad (2.17)$$

Ukazatel úvěrové zadluženosti

Tento ukazatel je důležitý u těch účetních jednotek, které financují pomocí bankovních úvěrů. Preference stabilního ukazatele (2.18).

$$\text{Ukazatel úvěrové zadluženosti} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Ukazatel doby návratnosti úvěru

Používá se u komerčních bank a na jeho základě zjistíme počet let zbývajících do splacení úvěru. Tento ukazatel lze vypočítat na základě zmíněného vzorce (2.19).

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{\text{EAT} + \text{odpisy}} \quad (2.19)$$

b) Ukazatele rentability (ziskovosti)

Tyto ukazatele zhodnocují ziskovost vloženého kapitálu, který může být v různých formách, a proto existují ukazatele rentability vlastního kapitálu, aktiv a dlouhodobě investovaného kapitálu. K vytvoření finanční analýzy jsou zapotřebí tyto druhy zisku: EBITDA – vyšší vypovídací schopnost než EBIT (provozní výsledek hospodaření) a EBT (výsledek hospodaření před zdaněním). Druhým použitým ziskem EAT (zisk po zdanění), který představuje nerozdělený zisk a rozdělený, např. akcionářům v podobě dividend. [1, 13, 43]

Rentabilita aktiv

Dochází k poměrování zisku s celkovými aktivy a používá se k mezipodnikovému srovnání (vhodnější použití EBITDA). Preference rostoucího trendu (2.20).

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} (1 - t)}{\text{aktiva}}, \quad (2.20)$$

kde t je sazba daně.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Jedná se o výnosnost dlouhodobých zdrojů, které byly do podnikání vloženy. Upřednostňuje se rostoucí trend, viz rovnice (2.21).

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.21)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Jedná se o výnosnost vlastních zdrojů, které vložili do obchodní společnosti vlastníci – vzorec (2.22). Zvýšení ukazatele může způsobit vyšší zisk, snížení úrokové míry a další. Lze

také rozložit zisk na další ukazatele, kdy dílčí ukazatelé mají vliv na vrcholový ukazatel a tento rozklad nazýváme Du Pontův rozklad, viz vzorec (2.23). Preference rostoucího trendu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (2.22)$$

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{VK}. \quad (2.23)$$

Rentabilita tržeb

Na základě tohoto ukazatele lze stanovit, kolik korun čistého zisku neboli zisku před zdaněním, úroky a odpisy připadá na jednu korunu tržeb. Můžeme ho použít při srovnání více účetních jednotek. Pokud je jeho hodnota rostoucí, znamená to nadprůměrnou úroveň účetní jednotky (2.24).

$$ROS = \frac{EBITDA}{\text{tržby}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}. \quad (2.24)$$

Rentabilita nákladů

Kolik korun čistého zisku lze získat, když účetní jednotka vloží jednu korunu celkových nákladů. Čím je vyšší hodnota ukazatele, tím dosahujeme vyššího zisku (2.25).

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.25)$$

c) Ukazatele aktivity

Na základě těchto ukazatelů měříme využívání investovaných finančních prostředků a vázanost aktiv a pasiv se složkami kapitálu. Jednotlivé ukazatele lze vyjádřit jako dobu obratu či obrat aktiv a pasiv. [1, 5, 13]

Rychlost obratu aktiv

Pomocí tohoto ukazatele vypočteme počet obrátů, tedy kolikrát se určitá část majetku přemění na peněžní prostředky. Za aktiva můžeme dosadit jakoukoliv položku aktiv. Upřednostňujeme rostoucí trend, viz rovnice (2.26).

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}. \quad (2.26)$$

Doba obratu aktiv

Představuje dobu, za jak dlouho se nám aktiva obrátí – přemění na peněžní prostředky. Za aktiva můžeme dosadit např. zásoby, pohledávky či závazky. V případě doby obratu pohledávek by tento ukazatel vypovídal o platební morálce odběratelů, tedy za jak dlouho nám uhradí pohledávky, které vůči nim máme. Optimální vývoj ukazatele lze považovat při

klesajícím trendu. Pokud se jedná o dobu obratu závazků, ukazatel bude vypovídat o platební morálce účetní jednotky – za kolik dnů úč. jednotka uhradí své závazky. V tomto případě preferujeme trend stabilní. Platí zde pravidlo solventnosti, tzn., že doba obratu pohledávek musí být menší než doba obratu závazků, jelikož účetní jednotka potřebuje dříve získat peněžní prostředky za úhradu závazků. Doba obratu aktiv lze vypočítat dle rovnice (2.27).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{průměrný stav aktiv} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.27)$$

d) Ukazatele likvidity

Likviditou lze chápat schopnost účetní jednotky hradit své závazky. V čitateli je stanovena položka, kterou účetní jednotka může platit a ve jmenovateli položka, kterou musí zaplatit. Při nedostatku likvidity hrozí platební neschopnost, bankrot či nemožnost využít ziskové příležitosti. [1, 5, 13, 14]

Ukazatel celkové likvidity

Vypovídá o tom, kolika korunami z celkových oběžných aktiv je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků. Nevýhodou je, že nemůže být zaručena přeměna všech oběžných aktiv na peníze (např. poškozená aktiva). Jeho optimální výše je v rozmezí 1,5 až 2,5, viz (2.28).

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.28)$$

Ukazatel pohotové likvidity

Podle tohoto ukazatele lze stanovit, kolik korun z oběžných aktiv, snížených o zásoby, je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků. Pracujeme s krátkodobým finančním majetkem a pohledávkami, ale účetní jednotka by měla odečíst nedobytné pohledávky. Optimální hodnota ukazatele je v rozmezí od 1 do 1,5 a lze ji vyjádřit vzorcem (2.29).

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.29)$$

Ukazatel okamžité likvidity

Nejlikvidnější složkou jsou peněžní prostředky, a proto jsou uvedeny v čitateli u tohoto ukazatele, neboť vyjadřuje okamžitou likviditu. Jelikož se peníze mění každý den, tento ukazatel je poměrně nestabilní. Optimální hodnoty jsou v rozmezí od 0,2 do 0,5, viz rovnice (2.30).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.30)$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, kterou může účetní jednotka použít k různým záměrům poté, co je přeměněn na peněžní prostředky a z nich jsou uhrazeny krátkodobé závazky. Níže jsou uvedeny dva způsoby zápisu tohoto vzorce (2.31), (2.32).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}. \quad (2.31)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}. \quad (2.32)$$

e) Ukazatele produktivity

Produktivita práce je důležitou oblastí, která by měla být sledována každou korporací. Existují určité faktory, jež ji ovlivňují. Lze uvést následující výčet příkladů: motivace zaměstnanců (mzdy, benefity) a jejich kvalifikace, technologie, přírodní podmínky a jiné. [15, 30]

Produktivita práce z tržeb

Na základě tohoto ukazatele lze zjistit, jaká velikost tržeb připadá na jednoho zaměstnance (2.33). Tímto vzorcem lze sledovat produktivitu práce celé korporace a pozitivní je jeho růst.

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{tržby}}{\text{počet zaměstnanců}}. \quad (2.33)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Z tohoto ukazatele můžeme vyhodnotit, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho zaměstnance (2.34).

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}. \quad (2.34)$$

Průměrná mzda

Předchozí ukazatel souvisí s průměrnou mzdou, jelikož v případě nízké průměrné mzdy nebudou zaměstnanci tolik produktivní, než kdyby tomu bylo naopak. Tento ukazatel znázorňuje výši průměrné mzdy na jednoho zaměstnance, viz (2.35). V případě měsíční výše je ukazatel vydělen 12.

$$\text{Průměrná mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}. \quad (2.35)$$

2.3.4 Bankrotní modely

Na základě těchto modelů lze posoudit, zda u analyzované obchodní společnosti může dojít k bankrotu. Tento stav lze odvodit podle předpokladů, zda existují problémy s likviditou, výši čistého pracovního kapitálu či rentabilitou vlastního kapitálu. Pro posouzení této situace je vhodné použít např. Altmanův model (Z-Score), viz (2.36).

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,1 \cdot X_5, \quad (2.36)$$

kde X_1 jsou (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje)/suma aktiv,

X_2 je nerozdělený zisk/suma aktiv,

X_3 je EBIT/suma aktiv,

X_4 je tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkového dluhu,

X_5 jsou tržby/suma aktiv,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky (provozní zisk).

Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, situace obchodní společnosti je uspokojivá. V případě, že výsledná hodnota bude vyšší než 1,81, a zároveň nižší nebo rovna 2,98, nelze charakterizovat její situaci nebo se nachází v šedé zóně. Kandidátem bankrotu se obchodní společnost stává tehdy, když hodnota Z bude nižší nebo rovna 1,81. [1, 4, 5]

3 Charakteristika obchodní společnosti Démos trade, a.s.

Obchodní společnost Démos trade, a.s., se zabývá prodejem materiálu pro výrobu a kompletaci nábytku, včetně doplňků, příslušenství, a vybavení interiérů. Spolu s dodavateli vytváří nové trendy v bydlení a interiérech v celé střední Evropě. Mezi hlavní zákazníky patří např. výrobci nábytku, truhlářské firmy, architekti a také velkoobchody. Tato akciová společnost má několik skladů, které jsou rozmístěny na území České republiky, Slovenska a buduje své obchodní vztahy se skandinávskými zeměmi, či Apeninským poloostrovem.

3.1 Zápis do OR a předmět podnikání

Prvním důležitým stádiem ke konstituci obchodní společnosti je její založení. K založení a.s. bylo nutné přijmout zakladatelskou smlouvu, či listinu, ale dnes postačí přijetí stanov. Druhým stádiem je vznik, který je datován zápisem do obchodního rejstříku. Démos, v.o.s. byla založena v roce 1993 a poté se transformovala na akciovou společnost, přičemž její vznik je datován ke dni 11. května 1998 a spisová značka je vedena u Krajského soudu v Ostravě. Významná událost se stala roku 2010, v němž došlo k fúzi s Nábytek servis, a.s. Za více než 20 let získala nespočet zákazníků a kromě ostravské pobočky vlastní dalších 11 skladovacích a prodejních míst na území České republiky, přičemž největší se nacházejí v Praze a Sokolnicích u Brna.

Hlavním předmětem podnikání je velkoobchod s materiálem pro výrobu nábytku. Tato akciová společnost poskytuje služby ve vysoké kvalitě, neboť si zákazníci mohou vybrat ze široké škály produktů na základě vzorkovníků, poté jsou objednávky rychle zpracovány a doručeny klientům. Hlavními produkty jsou nábytkové kování a plošný materiál. Mezi plošný materiál patří laminované desky, pracovní kuchyňské desky, kuchyňská dvířka, umělý kámen, dekorativní materiály a další. V sekci nábytkové kování lze najít menší produkty, jako jsou zámky, úchytky, věšáky, nohy, kluzáky, kliky, ale také dřezy, baterie, LEDky, zásuvkové výsuvy, nábytkové žaluzie a další. K této hlavní nabídce jsou vystaveny katalogy, na jejichž základě si zákazníci mohou vybrat produkty dle vzorků a předkreslených ilustrací. Dalšími produkty jsou hrany, lepidla a truhlářské řezivo. Démos trade, a.s. spolupracuje s významnými výrobci, jako je např. Blum, Hettich, Strong, Tulip, Hranipex, Bosch a další.

Démos trade, a.s. také investuje do zlepšení prezentace výrobků. Rozsáhlý sortiment je nabízen prostřednictvím showroomů a dle přání zákazníka vyhotovuje produkty na míru, např. žaluzie. Zaměstnanci jsou neustále vzděláváni prostřednictvím e-learningového portálu a na všech pobočkách byly zavedeny platební terminály. V průběhu několika let se postupně

zvětšují skladové prostory, dochází k modernizaci strojového a pásového vybavení, kanceláři a rozšiřuje se zákaznická klientela. [20, 22, 32, 40]

3.2 Kategorizace účetní jednotky a povinnost auditu

Všechny účetní jednotky se od 1. 1. 2016 zařazují do příslušné kategorizace, která je stanovena v § 1b zákona o účetnictví. Základní účetní jednotky jsou: mikro, malé, střední a velké. Tato problematika byla zmíněna v podkapitole 2.2, konkrétně v Tab. 2.1 a s tímto dělením úzce souvisí rozsah, povinnost ověřování účetní závěrky auditorem a odložená daň. Na základě stanovených kritérií bude zpětně zhodnocena vybraná akciová společnost od roku 2014–2015, viz Tab. 3.1.

3.2.1 Kategorizace účetní jednotky

Démós trade, a.s., má dle Tab. 3.1 tyto celková aktiva (netto), roční úhrn čistého obrátu a průměrný počet zaměstnanců:

Tab. 3.1 Kategorizace Démós trade, a.s.

	2014	2015
Celková aktiva (tis. Kč)	1 216 245	1 373 001
Roční úhrn čistého obrátu (tis. Kč)	2 929 936	3 332 099
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců (počet)	376	416

Zdroj: výroční zpráva Démós trade, a.s., vlastní zpracování

V Tab. 3.1 byl roční úhrn čistého obrátu stanoven podle celkových tržeb, tedy hodnot uvedených ve Výkazu zisku a ztráty: Tržby za prodej zboží (I.) + Výkony (II.) + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.) + Tržby z prodeje cenných papírů a podílů (VI.). Ostatní výnosy nebyly započteny, jelikož bychom na základě nich získali příjem, aniž by se cokoliv prodalo. Tržby jsou téměř rovny čistému obrátu, avšak chybí zde hodnota vráceného zboží. [54]

Z výše uvedeného období lze stanovit, jaká kategorizace bude náležet této účetní jednotce. Překročení hraničních hodnot musí být splněno za dvě účetní období, viz podkapitola 2.2. Vybrán byl rok 2014 a 2015, jelikož věrohodnější údaje zatím neexistují. V těchto letech došlo k jejich překročení, proto lze považovat akciovou společnost za **velkou účetní jednotku**. [3, 28]

3.2.2 Povinnost auditu

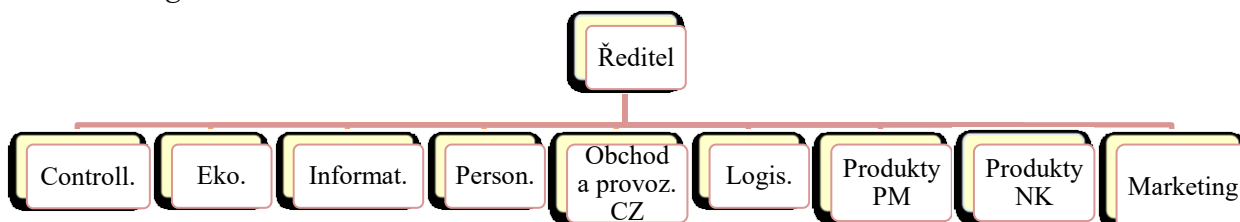
Na základě stejných slovních kritérií, nikoliv hodnotových, lze stanovit povinnost ověření účetní závěrky, případně konsolidované účetní závěrky a výroční zprávy auditorem. Hodnotová kritéria jsou uvedena v podkapitole 2.2. Jelikož je tato obchodní společnost akciovou společností, musí splnit alespoň jedno kritérium. Dle Tab. 3.1 lze stanovit, že došlo ke splnění všech třech kritérií, a proto má povinnost k ověření ÚZ a také k sestavení výroční zprávy. Výsledkem práce auditora či auditorské společnosti je výrok, který je součástí již zmíněné výroční zprávy. Dle obchodního rejstříku má vybraná akciová společnost výroky bez výhrad – ÚZ podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv, nákladů a výnosů, výsledku hospodaření a peněžních toků v souladu s českými účetními předpisy. [3, 27, 28]

Účetnictví v obchodní společnosti je vedeno v plném rozsahu (u akciových společností vždy) a tato povinnost je spojena nejen s povinností auditu, ale také s účtováním a vykazováním **odložené daně**. Odložená daň se také vykazuje, pokud účetní jednotka tvoří konsolidační celek. Jelikož dochází ke splnění výše uvedené podmínky, Démos trade, a.s. účtuje o odložené dani. OD vzniká na základě přechodného rozdílu mezi účetním a daňovým pojetím na určité položky v účetnictví. Tyto rozdíly jsou buď zdanitelné, které vedou k odloženému daňovému dluhu (bude uhrazena v budoucích obdobích) nebo odčitatelné, které vedou k odložené daňové pohledávce (bude uplatněna v příštím období). Účetním obdobím je kalendářní rok. [17, 22]

3.3 Organizační struktura a povinnost konsolidace

Ve vybrané obchodní společnosti se celkový počet zaměstnanců v průběhu její existence zvyšuje, nyní lze uvést hodnotu 416. Základní kapitál činí 3 150 000 Kč a představuje 315 ks akcií o jmenovité hodnotě 10 000 Kč na akcii. Základní organizační struktura akciové společnosti je uvedena v Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Organizační struktura Démos trade, a.s.

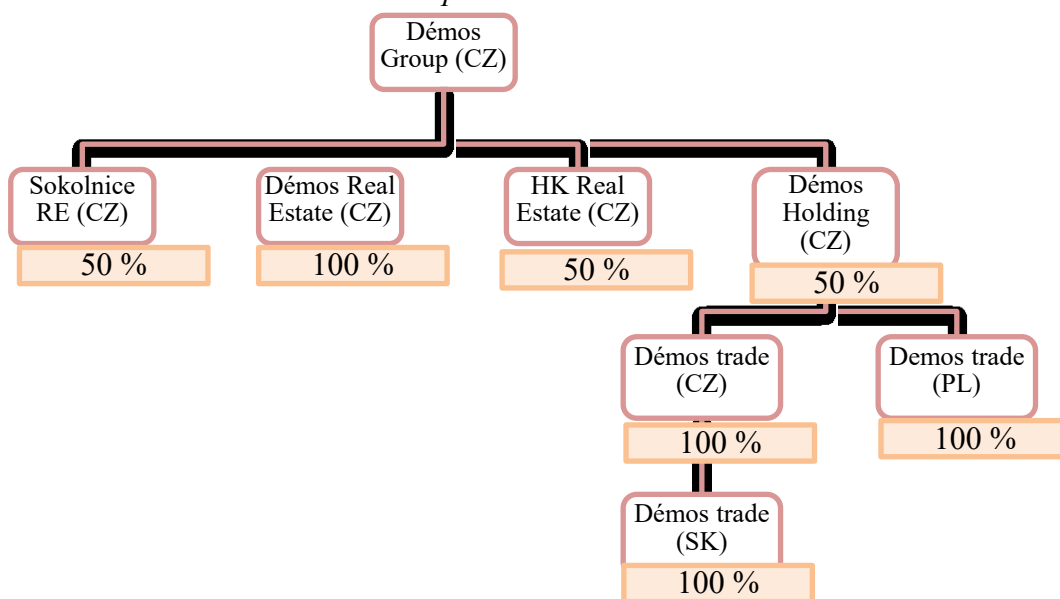


Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

V organizační struktuře (Obr. 3.1) jsou znázorněny vztahy nadřízenosti a podřízenosti, řešeny vzájemné pravomoci. Hlavním úkolem je koordinace a formalizace vztahů za účelem dosahování cílů organizace. Ke každému útvaru jsou dále přiřazeny konkrétní činnosti, např. k ekonomickému útvaru je přiřazena účtárna a pohledávky. V této akciové společnosti není ustanoven úsek interního auditu, který je nezávislým, poradním orgánem a slouží k hledání způsobů vyšší efektivity a přidané hodnoty. Jelikož se jedná o interní audit, nikoliv externí, jsou tito pracovníci součástí obchodní společnosti. Poskytuje také managementu různé informace, doporučení, hodnocení, konzultace a další činnosti. [16, 20, 22, 32]

Účetní jednotka je povinna ke **konsolidaci** dle zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví, v platném plnění a tuto podmínku splnila již v roce 2008. Podstata konsolidace je sestavení účetní závěrky za celý ekonomický celek, aby došlo k podání informací celé skupiny. Je vytvořena konsolidační účetní závěrka na základě řádných ÚZ k poslednímu dni účetního období z důvodu informování akcionářů a společníků účetní jednotky, která kontroluje nebo uplatňuje podstatný vliv na podnikatelskou činnost jiných účetních jednotek. Schéma konsolidačního celku Démos Group je uvedeno na Obr. 3.2. [20, 28]

Obr. 3.2 Konsolidační celek Démos Group



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Konsolidační celek dle Obr. 3.2 je tvořen mateřskou společností Démos Group (CZ) a čtyřmi dceřinými společnostmi, avšak Démos Holding (CZ) tvoří samostatnou konsolidační skupinu, do níž patří dvě dceřiné společnosti a jedna vnučka. [20, 22]

3.4 Analýza vnějšího prostředí obchodní společnosti

Prostředí lze chápat jako souhrn sil a vlivů, které působí na tržní subjekt. Na každou obchodní společnost má individuální vliv, např. na její výkonnost, prosperitu či podnikatelský záměr a na základě všech skutečností si účetní jednotka vytvoří své strategické řízení. Do vnějšího prostředí lze zahrnout dodavatele, zákazníky, lidské zdroje, vládu, kapitálové trhy, ale především se tato analýza zaměřuje na zjištění situace, v jaké nachází vůči konkurenci.

K analyzování vnějšího prostředí lze využít **PEST analýzu**, v níž se zkoumá externí prostředí v závislosti na vývoj faktoru ekonomického, politicko-právního, sociálně-kulturního a technologického. Ekonomickým faktorem je např. trend vývoje HDP, úrokové sazby, míra inflace a další. Mezi politicko-právní faktory lze zařadit politiku zdanění, zákon na ochranu životního prostředí, antimonopolní opatření atd. Sociálně-kulturním faktorem je demografický vývoj, míra vzdělanosti, rozdělení důchodu a příkladem posledního zkoumaného faktoru mohou být trendy ve výzkumu a vývoji, míra zastarávání technologií a jiné. Další vhodnou metodou je **analýza 4C**, jejímž úkolem je podnítit manažery k širším souvislostem a vzdáleným faktorům. Pozitivum spočívá ve snazší identifikaci hrozeb a příležitostí. Tato analýza pracuje se základními faktory, kterými jsou: zákazníci, náklady, konkurence a národní specifika. Lze použít také **Porterovu analýzu pěti konkurenčních sil**, v níž je identifikováno hlavních pět sil odvětví, které stanovují chování konkurence: riziko vstupu potenciálních konkurentů (např. kapitálová náročnost), rivalita mezi stávající podniky (např. rychlost růstu trhu), vyjednávací síla kupujících (např. cenová úroveň produktu), vyjednávací síla dodavatelů (např. náklady na změnu dodavatele) a hrozby substitučních výrobků (např. substituce s podobnými vlastnostmi). Mezi další metody lze uvést Model šesti sil podle Grovea či Konkurenční analýzu, ale konečný výběr záleží na strategickém managementu. [16]

3.4.1 Dodavatelé

Dodavatelé plní důležitý článek v obchodním světě každé obchodní společnosti. Mezi nejdůležitější dodavatele pro Démos trade, a.s., lze uvést např. **Blum**, zprostředkovatele nábytkového kování a kuchyňských doplňků. Hlavní nabídka je tvořena panty, výsuvnými systémy a výklopnými systémy Aventos, nicméně koncept sortimentu je rozšířen také o doplňky, jako jsou např. držáky pro kořenky, talíře a jiné. Na výše zmíněné produkty (jejich pohyblivé prvky) je poskytována doživotní záruka. Pro snadnější představivost zákazníků je možnost postavit si kuchyň na zkušebních korpusech v životní velikosti. [31]

Pracovní desky, okenní parapety, hrany, lamináty, laminátové desky – toto a další zboží je dováženo výrobcem **Egger**. Pro náročné stavby má zákazník možnost volby ekologického materiálu, který je vysoce kvalitní a zajistí delší dobu užitku. Výrobní závody jsou rozmístěny v různých zemích Evropy, např. v Německu, Rakousku, Velké Británii, Francii, Rusku, Rumunsku a Turecku, nikoliv však v České republice (zde se nachází jen prodejní kancelář). Pro posílení důvěry investorů, ale také zákazníků, jsou na určité internetové stránce uvedeny finanční informace o skupině Egger. [42]

Kronospan, přední výrobce lesklých, laminátových, pracovních desek, ABS hran a folií, je dalším významným dodavatelem pro Demos trade, a.s. [51]

Nabídka široké kolekce hran, čistících prostředků a elektronických rozstříkovacích zařízení je tvořena dodavatelem **Hranipex**, který působí jak v České republice, tak v ostatních státech Evropy. Zajímavostí mohou být projekty nábytku, navržené s optickým klamem. Příkladem je stínová židle, u níž stín tvoří stabilizační prvek nebo levitující židle, u které je použita taková hrana, která splyne s plošným materiálem a prostředím. Tento dodavatel je zároveň konkurentem Démos trade, a.s. [45]

Decospan, známý svým zpracováním přírodních dýh, je výrobcem produktů z těchto vzácných dřevin. V centru inspirace Treehouse lze objevit asi 150 druhů dřeva a vidět reálné vzorky a dokumentace. Decospan je dodavatelem do průmyslového odvětví, příkladem dodaného zboží jsou desky, dýhované panely, překližky a další. Dále je rozšířen obchod pro maloobchody, architekty a realizátory. [39]

Hettich je jedním z předních dodavatelů nábytkového kování. První zmínky jsou datovány v roce 1888 v Německu a postupně se nábytkářský průmysl rozvíjel. Dnes je známý na všech světových kontinentech. Mezi hlavní sortimenty lze uvést např. závěsy, úchytky, zásuvkové systémy, polohovací kování a další. [44]

Výše zmínění dodavatelé jsou nositeli největšího vlivu na obchodování a také nezbytnou součástí distribuce. Existuje mnoho dalších dodavatelů, kteří jsou součástí Démos trade, a.s. a podílejí se na její prosperitě. Jako příklad lze uvést **Glunz a Henkel**. [18]

3.4.2 Konkurence

Sledování konkurence je velmi důležitým prvkem finanční analýzy, neboť každá obchodní společnost (i výrobní) chce dosáhnout určitých cílů, které mohou být právě těmito subjekty znesnadněny. Touto činností se zabývá controllingový úsek, jehož cílem je kontrola, sledování a vyhodnocování odchylek skutečného stavu od potenciálního. Další činností

controllingu je plánování, řízení a reporting, tzn. poskytování relevantních informací managementu z hlediska rozhodování. [16]

Hlavní a silné konkurenty lze rozdělit z hlediska geografického na české a slovenské. V českém prostředí získal důležitou roli **Dřevo trust**, který má umístěn svůj sortiment na 26 prodejních místech v České republice a hlavní nabídka je tvořena plošným materiálem, nábytkovým a stavebním kovááním, kuchyňskými programy, chemiemi, dřevoobráběcími stroji a dalšími. Poskytuje také služby, např. montáž dveří, pokládku podlah a opracování materiálu. Důležité je stanovit, že tato obchodní společnost vlastní podíl v **Alnia**, jenž bude také předmětem analýzy. [18, 41]

Druhým významným konkurentem je **Jaf Holz**, česká dceřiná společnost J.u.A. Frischeis GmbH, sídlící v Rakousku. Její činnost je zaměřena na práci se dřevem, proto do základního sortimentu a služeb lze uvést stavbu teras, nabídku dveří, dekorativních materiálů, konstrukčních desek a další. Podnikatelská činnost je ovlivněna mateřskou společností, neboť dochází k odtoku tržeb do zahraničí. [18, 48]

Plošným materiálem, řezivem, kuchyněmi a kovááním se zabývá **Kili**, jehož hlavní centrála se nachází ve Šlapanicích. Hlavní nabídka je mimo jiné tvořena různými druhy schodišť, zábradlí, elektrospotřebičů, dveří a oken. [49]

Relevantní trh je také tvořen konkurenty menšími, např. **Aigos**, **Acer**, **ABC-Šroub**, **Tilia** a další.

Rozsáhlou konkurenci lze najít nejen v tuzemsku, ale také v zahraničí. Příkladem je např. Slovensko, v němž si zákazník může vybrat své požadované produkty u těchto subjektů: **Hranipex** (viz podkapitola 3.4.1), **Jaf Holz Slovakia** (viz výše), **Nábytkár**, **Sezam**, **Drevina NZ**, **Interiér Štúdio** a další. [18]

3.4.3 Zákazníci a jejich podpora

Segment zákazníků je tvořen výrobcí nábytku a bytového zařízení, architekty, ale také velkoobchody. Jejich podpora je zajišťována produktovým poradenstvím, přičemž manažeři poskytují pomoc v technických záležitostech a nestandardních požadavcích. Dále existuje zákaznické centrum, které přijímá objednávky na nábytkové kováání, poskytuje informace ohledně termínů a podmínek dodání. U plošných materiálů jsou tyto údaje poskytovány prodejci na všech provozovnách v České republice. Pro snadnější výběr z nabízených produktů lze použít vzorkovníky, katalogy a sešity. Pokud mají klienti nadstandardní požadavky u konkrétního zboží, stačí stanovit druh, množství produktu, dodací termín a ostatní služby zajistí Démos trade, a.s. [40]

Zákazníky nezajímá jen kvalita a design, ale také **cena**. Obchodní společnosti prodávají své produkty za určitou hodnotu, avšak musí být přiměřená k požadované kvalitě a množství. Cena je stanovena na základě kalkulace, s ohledem na spotřebitele a také na konkurenci. Sledovat konkurenční trhy je proto velmi důležité, neboť by zákazníci mohli upřednostnit jiný sortiment na základě různých podmínek. [16]

Pro uvedení příkladu cen je níže stanoven ceník pracovních desek ve zkrácené podobě, viz Tab. 3.2.

Tab. 3.2 Ceník pracovních desek (Kč/bm)

Cenová skupina	Pracovní deska		
	4100/600/28	4100/600/38	4100/920/38
1	461,07	572,86	958,43
2	-	602,33	989,62
3	-	620,01	1 019,11
4 ST30	-	924,97	1 435,95
5 ST30	-	1 130,27	1 824,43
6 Fellwood a ST30	-	1 388,31	2 169,23

Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Cenové skupiny dle Tab. 3.2 značí druh dřeva, z něhož jsou desky vyráběny. Do skupiny 1 patří např. javor, třešeň, kalvados, merano hnědé a další. Pod skupinu 2 lze uvést buk tyrolský čokoládový, ořech, hruška tirano a jiné. Skupina 3 je charakterizována různými druhy dubu. Další pracovní desky dle ostatních cenových skupin jsou vyráběny z jiných materiálů, např. z mramoru. Číselné označení (pod nápisem pracovní desky) uvádí délku/šířku/tloušťku. Kromě pracovních desek jsou v ceníku obsaženy zástěny, těsnící lišta a koncovka. Všechny uvedené ceny jsou bez DPH. [40]

Démos trade, a.s. poskytuje také **slevy** pro své stálé odběratele, jde např. o skonta a bonusy. Skontem lze podpořit brzkou úhradu od odběratele a na bonus obvykle mají nárok jen větší subjekty. Bonus je přidělen na základě splnění určité výše nákupu zboží v již zmíněné obchodní společnosti, např. při nákupu za 20 mil. Kč vzniká nárok na bonus ve výši 1 % (z pohledu Démos trade, a.s. – 1 % z tržby). Pokud tito odběratelé nedosáhnou určité výše nákupu, snaží si sjednat nižší procento (bonus) z jejich nákupu. Další možnost určitého zvýhodnění je **provizní smlouva**, na základě níž je stanovena provize pro různé architekty, kteří spolupracují s Démos trade, a.s. Tito architekti navrhují vybavení domácností, např. jaký materiál bude použit k výrobě nábytku, a toto vybavení musí splňovat podmínky pro určitý segment zákazníků. Jako příklad lze uvést mateřskou školku, u níž nábytek musí splňovat

hygienické potřeby (nehořlavý materiál, matný povrch a další). Architekti mohou doporučit zmíněnou obchodní společnost svým zákazníkům a za toto doporučení je jim přidělena provize. [18, 19]

3.4.4 Devizový kurz

Obchodování v cizích měnách ovlivňuje postavení obchodní společnosti na trhu, jejich marže a také konkurenční vztahy. Lze říci, že se kurzy jednotlivých měn mění v závislosti na nabídce a poptávce, ekonomické situaci v dané zemi, dle úrokových sazeb a další. Jedním typem změny měnového kurzu je znehodnocení měny, u něhož dochází k oslabení domácí měny na rozdíl od ostatních měn (zahraniční zboží je dražší a domácí naopak levnější). Druhým typem je zhodnocení měny, u níž měna domácí posiluje vůči jiné měně (domácí zboží je dražší než zahraniční). [34]

Pokud obchodní společnost obchoduje v cizí měně, je žádoucí přepočítat tyto závazky a majetek na českou měnu stanoveným kurzem účetní jednotky dle interní směrnice (pro vymezené období). Tato skutečnost platí pro Démos trade, a.s. – vymezeným obdobím je měsíc. Tyto položky v cizí měně jsou přepočteny k datu účetní závěrky dle kurzu České národní banky (k 31. 12. určitého období) a výsledný rozdíl je zaúčtován na účet Kurzový zisk či Kurzová ztráta.

Dle výroční zprávy Démos trade, a.s. lze stanovit, že tato obchodní společnost obchoduje ve měnách: CZK, USD, EUR, PLN, HUF. Výše závazků v cizí měně činí k 31.12.2015 111 372 tis. Kč, přičemž největší položku tvoří CZK a EUR. Akciová společnost také poskytuje služby a prodává produkty do zahraničí, přičemž celková výše tržeb činí 3 328 788 tis. Kč, z toho tržby realizované do ostatních zemí jsou ve výši 320 971 tis. Kč. Jako příklad země, obchodující v EUR, lze uvést Slovensko, neboť se na tomto území nachází dceřiná společnost (viz Obr. 3.2), s níž je obchodováno (prodej zboží). Další zákazníci jsou ze zemí Maďarska, Polska a Ameriky. Jelikož je obchod v EUR, na rozdíl od ostatních cizích měn, nejvyšší položkou u závazků a tržeb, níže je uveden vývoj devizového kurzu CZK/EUR dle ČSÚ, viz Obr. 3.3. Ostatní cizí měna nemá výrazný vliv na výši jednotlivých položek, jelikož jejich hodnota je skoro bezvýznamná. [22]

Obr. 3.3 Vývoj devizového kurzu CZK/EUR v letech 2006–2015



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

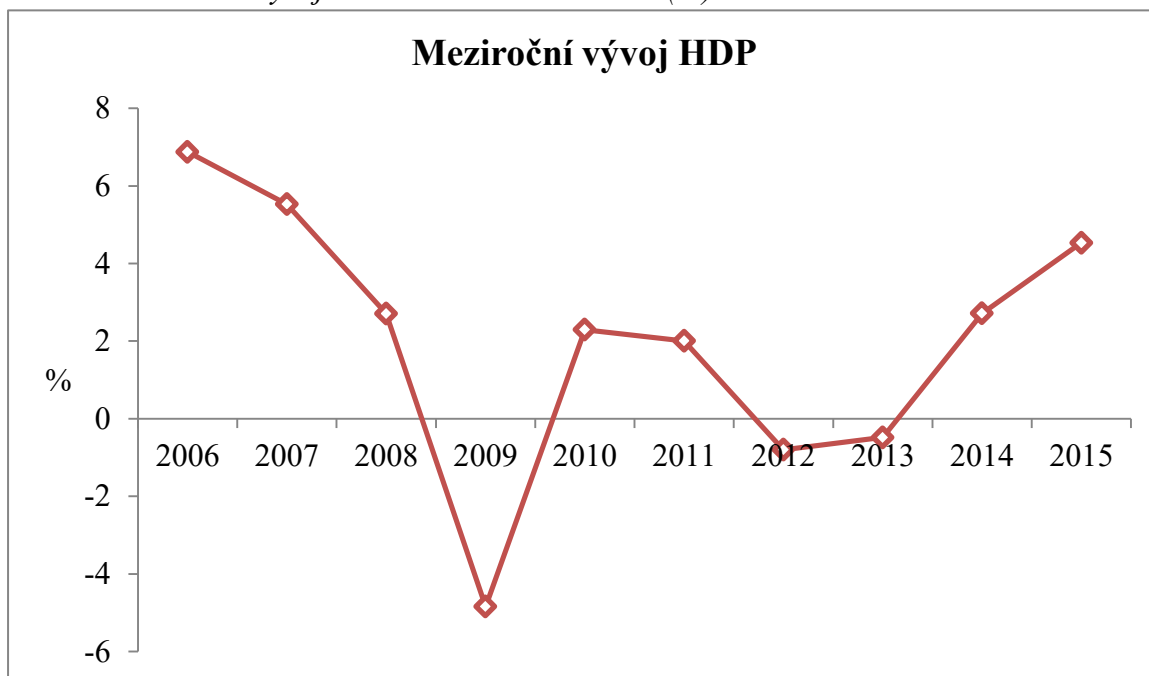
Vývoj devizového kurzu dle Obr. 3.3 je zachycen od roku 2006–2015, neboť od tohoto roku bude analyzována vybraná obchodní společnost a cizí měna mohla ovlivnit její postavení na trhu. ČNB do roku 2013 používala k plnění inflačního cíle nástroj **úrokové sazby** – v případě posílení české měny došlo ke snížení úrokových sazeb, aby byl oslaben kurz koruny. V roce 2008 došlo tedy k velkému oslabení české koruny a úroveň úrokových sazeb v České republice byla nejnižší ze všech států Evropské unie. V listopadu 2013 byl tento nástroj nahrazen **měnovým kurzem**. Cílem bylo udržovat kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR a v případě významného zhodnocení tohoto kurzu docházelo k intervencím na devizovém trhu. [34, 35]

3.4.5 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt vyjadřuje, co bylo na území ČR vyprodukováno. Podle vývoje HDP lze určit výkonnost ekonomiky a také vývoj dané obchodní společnosti na trhu, neboť tyto hlediska spolu souvisí. Existují čtyři druhy ekonomického cyklu (pravidelně se opakující), v nichž se ekonomika může nacházet. Ve fázi **expanze** roste HDP, jelikož roste poptávka po statcích, množství práce (mzdové sazby výrazně nerostou), zisk obchodních společností atd. Když je ekonomika na svém **vrcholu**, výrobní faktory jsou vyčerpány, je nízký počet zaměstnanců, rostou ceny produkováných statků, snižují se zisky a další. HDP začíná oslabovat ve fázi **kontrakce**, jelikož dochází k poklesu poptávky po výrobcích a službách, snižují se ceny produkce, ziskovost, klesá zaměstnanost. Poslední fází je **dno** –

domácnosti nenakupují, některé obchodní společnosti zkrachovaly, existuje vysoká nezaměstnanost. Pokud dojde k nákupu statků, HDP začne opět růst a nastává fáze expanze. Lze také stanovit mezinárodní srovnání výkonnosti ekonomik jednotlivých států pomocí HDP na obyvatele. V Obr. 3.4 je znázorněn meziroční vývoj HDP od roku 2006–2015. [36].

Obr. 3.4 Meziroční vývoj HDP v letech 2006–2015 (%)



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Na základě grafického znázornění (viz Obr. 3.4) lze stanovit, že v roce 2008 došlo k poklesu HDP v důsledku ekonomické krize, která byla způsobena rizikovými hypotéčnými úvěry. Tento ukazatel tedy neukazuje vývoj do budoucna, ale aktuální situaci. Lze od něj odvodit, v jakém cyklu se ekonomika nachází. [38]

3.4.6 Inlace

Inlace je chápána jako zvyšování cenové hladiny, tedy dochází ke vzestupu průměrné cenové úrovně v národním hospodářství, nikoliv k růstu cen jednotlivých výrobků a služeb. Působí na podnikovou činnost a také na finanční analýzu obchodní společnosti, jelikož všechny informace jsou čerpány z finančního účetnictví. Proto je velmi důležité sledovat změny cenových hladin a údaje ovlivněné inflací uvádět ve finančních výkazech, neboť takto dojde ke správnému hodnocení finanční výkonnosti.

Lze uvést další okolnosti, které působí na podnikatelskou činnost, např. inovace, vývoj daňové sazby, změna úrokových sazeb a další. [16, 37]

4 Vyhodnocení vybraných ukazatelů a jejich komparace

Cílem této kapitoly je stanovit úroveň finančního zdraví akciové společnosti Démos trade, a.s., jejíž základní charakteristiky byly stanoveny v předchozí části práce. K tomuto posouzení je využita časová řada dat od roku 2006–2015. Bude tedy zkoumáno delší časové období (10 let), aby byla zajištěna vyšší vypovídací schopnost finanční analýzy. Výpočty vzorců jsou stanoveny na základě podkapitoly 2.3. Následně budou zhodnoceny makroekonomické veličiny v závislosti na vybrané hodnoty finanční analýzy a blízká konkurence Démos trade, a.s., jelikož tento důležitý aspekt ovlivňuje tržní postavení akciové společnosti. Benchmarking konkurence bude stanoven pouze od roku 2010, neboť dodržení časového úseku dle finanční analýzy hlavní obchodní společnosti by bylo velmi rozsáhlé a náročné na zpracování. Na konci práce budou vyhotoveny tržní podíly konkurence (včetně a.s.) a analýza produktivity práce, jelikož tato oblast je významná v rámci zvyšování ziskovosti a výkonnosti obchodní společnosti. Veškeré informace jsou čerpány z výročních zpráv akciové společnosti, blízké konkurence a interních zdrojů Démos trade, a.s. V Příloze č. 1 – 6 je uvedena vertikální analýza aktiv a pasiv, v Příloze č. 7 – 8 je znázorněna rozvaha a výkaz zisku a ztráty a.s. v letech 2010–2015. Vlastní názor a doporučení je uvedeno kurzívou.

4.1 Procentní rozbor aktiv a pasiv

Procentním rozbohem lze vyjádřit podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech či pasivech. Jedná se o zachycení procentuálních změn za celé analyzované období pomocí **horizontální analýzy aktiv a pasiv** dle podkapitoly 2.3.1. Tyto změny budou relativní, neboť takto bude zajištěna vyšší přehlednost. Absolutní změny budou uvedeny v některých případech aktiv či pasiv v této kapitole. Rok 2006 zde nebude zmíněn, neboť relativní změna vychází z běžného období a minulého – k dispozici není rok 2005, viz Tab. 4.1 a 4.2. Celkové zhodnocení položek bude provedeno u vertikální analýzy na základě výsledků obou metod. [1, 9]

Tab 4.1 Relativní změny dílčích složek majetku na celková aktiva v letech 2007–2015 (%)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Σ	35,2	-0,7	-12,3	99,6	18,6	8,6	11,6	13,4	12,9
DNM	-65,2	494	-90,2	105,6	-33,1	-45,3	-14,5	-16,4	557,3
DHM	67,4	-63,9	-17,1	44,2	65,4	53,7	-9,9	-5,3	20,8
DFM	0	-	51,7	59,1	-28,7	-48,5	291,6	108,2	78
ZÁS	38,5	30,6	-17,9	79,2	29,8	7,3	5	16	7,9
DP	-29,9	13,2	16	-29,9	-14,9	-7,43	398,8	-97,5	134,2
KP	27,3	0,1	-9,6	126	4,4	5,4	6,1	11,5	9,2
KFM	-27,2	-65,9	333,3	369,7	10,4	9,8	90,9	29,5	8,3
ČR	49,5	-28,4	-16	43,6	66,9	-20,2	34,3	38,5	74

Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

V Tab. 4.1 jsou uvedeny relativní změny jednotlivých položek aktiv od roku 2007–2015 dle vzorce (2.4). Relativní změny jednotlivých položek pasiv jsou uvedeny v Tab. 4.2 od roku 2007–2015, viz rovnice (2.4). Všechny změny jsou vypočítány na základě údajů v Příloze č. 1 – 8.

Tab. 4.2 Relativní změny zdrojů krytí na celková pasiva v letech 2007–2015 (%)

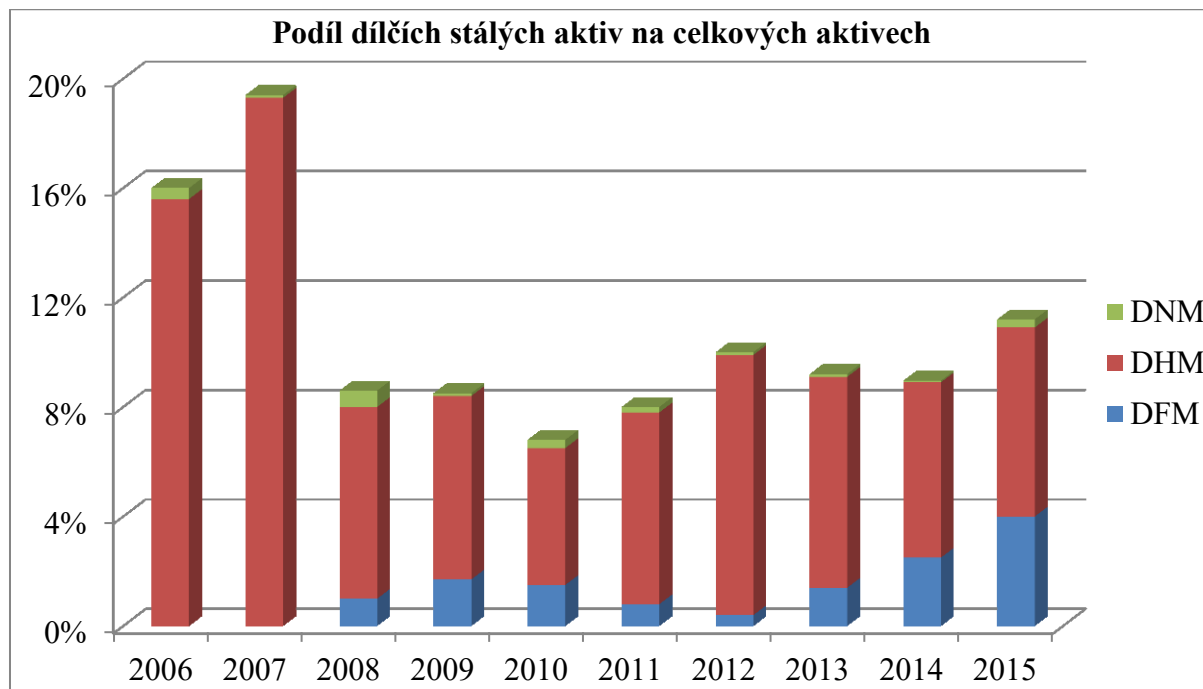
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Σ	35,2	-0,7	-12,3	98,6	18,6	8,6	11,6	13,4	12,9
ZK	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KF	0	2811,2	53,6	-189,8	-250,8	-18,1	46,9	128,3	671,6
RF	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VH M	38,4	-1	39,5	269,6	28	11	10,6	13	13,9
VH B	79	-16,5	15	196,3	-31,1	4,9	18,8	54,2	12,7
R	-100	0	0	0	0	0	0	0	0
DZ	12,2	-41,3	-13,1	30,9	-49,9	66,6	47,3	23,8	124,9
KZ	37,5	-27,8	-17,5	-2,7	58,8	-42,8	15,2	41,4	13,5
BÚ	20,5	44,6	-35	53,4	25,8	45,2	4,2	-13	0
ČR	520,3	-92,9	1953,2	-39,5	48,5	-34,7	323,1	-66,7	252

Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Podíl jednotlivých složek majetku na celkových aktivech neboli **vertikální analýzu aktiv** lze vyjádřit v Obr. 4.1, 4.2 a takto zhodnotit, jaká položka má nejvyšší vliv na hodnotu aktiv (viz podkapitola 2.3.1). Celková aktiva jsou rozdělena na stálá a oběžná aktiva, jelikož

z důvodu předmětu podnikání je toto rozdělení velmi vhodné. Stálá aktiva jsou znázorněna v Obr. 4.1, oběžná aktiva v Obr. 4.2, viz Příloha č. 1, 2, 3 a 7. Hodnoty jsou vypočteny dle vzorce (2.5). [22]

Obr. 4.1 Podíl dílčích stálých aktiv na celkových aktivech v letech 2006–2015 (%)

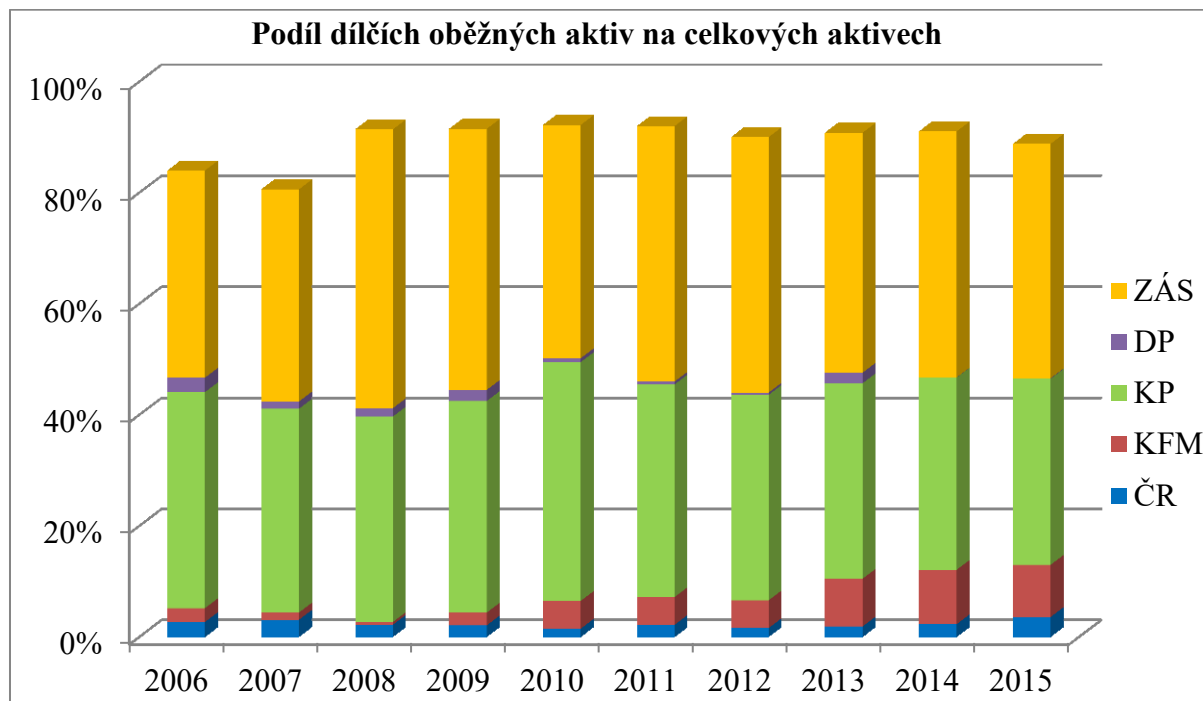


Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Hlavním úkolem manažerů je optimální rozložení majetku. Tato analyzovaná akciová společnost je obchodní společností, proto dlouhodobý majetek bude dosahovat nižších hodnot (Obr. 4.1), viz vzorec (2.5). Na základě Přílohy č. 1, 2, 3 a 7 lze stanovit, že podíl stálých aktiv v čase roste (kromě 2008–2009), avšak růst oběžných aktiv je mnohem znatelnější, což můžeme hodnotit jako efektivní signál, neboť finanční prostředky jsou zpravidla uloženy v oběžných aktivech. Stálá aktiva v průběhu analyzovaného období dosahovala proměnlivého trendu, na začátku období dosahovala hodnot 50 955 tis. Kč (2006) a 83 779 tis. Kč (2007). Nejvýrazněji byla ovlivněna hodnotami **dlouhodobého hmotného majetku**, který na ni zaujímá podíl zhruba od 61 % do 98 %. Nejvyšších hodnot DHM dosahuje v letech 2006–2007 (49 808 – 83 380 tis. Kč), jelikož došlo k růstovému trendu DHM o 67,4 %, jenž byl způsoben rozšířením skladových prostorů (zvýšení investic). Vývoj DHM lze dále charakterizovat výrazným poklesem o 63,9 % na 30 102 tis. Kč, který nastal v roce 2008. Obdobná situace nastala i v následujícím roce, poté došlo k růstu DHM o 44,2 %. Tento vývoj výrazně ovlivnil výši stálých aktiv, ale je důležité neopomenout vývoj **dlouhodobého finančního majetku**, jehož existence byla poprvé zaznamenána v roce 2008 (4 273 tis. Kč). V dalších letech dochází k nárůstu o 51,7 %, poté o 59,1 % na 10 311 tis. Kč, avšak v roce

2011 je zachycen výrazný pokles na hodnotu 7 351 tis. Kč, tj. o 28,7 %, který je způsoben snížením podílů v ovládaných a řízeních osobách. **Dlouhodobý nehmotný majetek** lze interpretovat ve velmi nízkých hodnotách, proto nemají na stálá aktiva výrazný vliv. Od roku 2013 dochází k nárůstu obou položek a tím i stálých aktiv. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2015 a to 153 542 tis. Kč. [13, 22]

Obr. 4.2 Podíl dílčích oběžných aktiv na celkových aktivech v letech 2006–2015 (%)



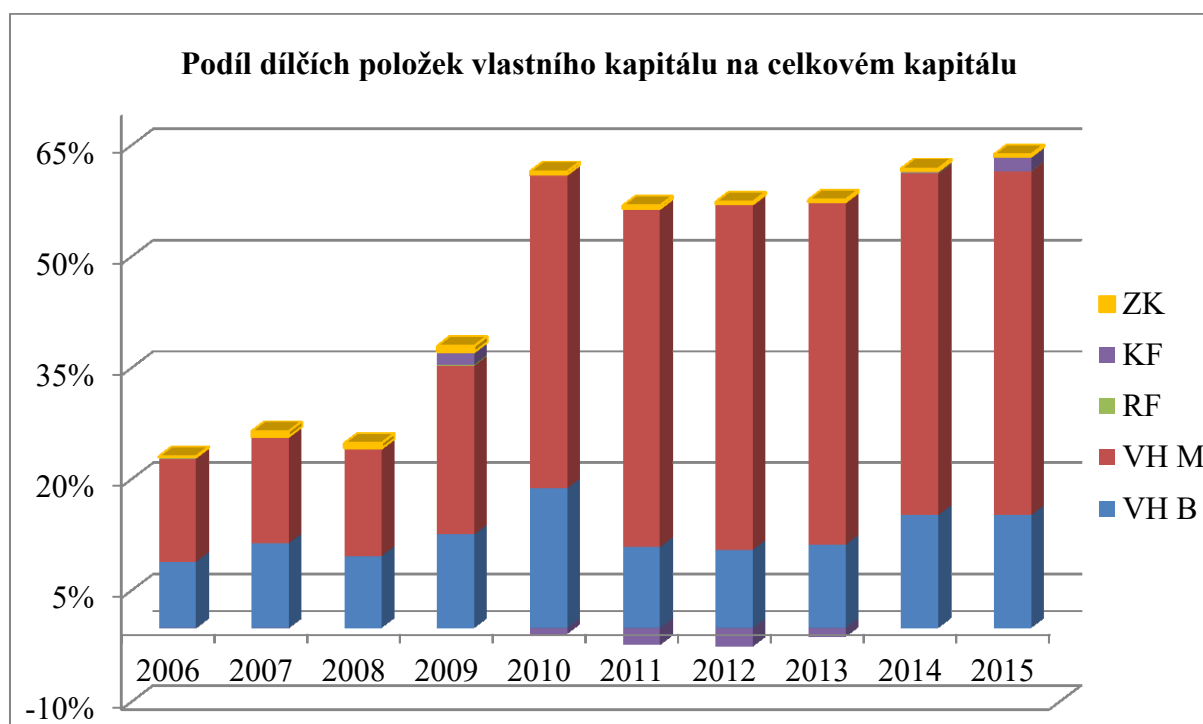
Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Na základě grafického znázornění (Obr. 4.2), viz rovnice (2.5), lze říci, že oběžná aktiva jsou převažujícím prvkem v celkových aktivech. Oběžná aktiva na začátku analyzovaného období dosahují hodnoty 259 350 tis. Kč (2006), poté její rostoucí tendence pokračuje až do posledního zkoumaného období, tj. 1 169 968 tis. Kč (2015). Největší vliv na tyto aktiva mají **zásoby** (kromě roku 2006), přičemž v prvním období je zachycena její hodnota ve výši 118 997 tis. Kč (2006). Růstová tendence v dalším roce je zaznamenána o 38,5 % (164 770 tis. Kč) a poté o 30,6 % (215 266 tis. Kč). Rok 2009 je ovšem výjimkou, došlo k značnému poklesu na 176 657 tis. Kč, jenž byl způsoben doznívající hospodářskou krizí v nábytkovém průmyslu. V následujícím roce došlo k překonání krize a hodnota zásob vzrostla o 139 869 tis. Kč, tj. na 316 526 tis. Kč. Růstový trend se ke konci období zvýšil téměř dvojnásobně. Zásadní je také informace, že zásoby jsou tvořeny přibližně z 95 % zbožím, a jelikož v průběhu období dochází k rostoucímu objemu obchodů s dodavateli na základě zakázek s odběrateli, zboží bylo uskladňováno ve větším množství a dochází k progresivnímu růstu, např. na začátku období jsou ve výši 116 699 tis. Kč (2006), na konci

565 257 tis. Kč (2015). Lze konstatovat, že v průběhu 10 let došlo k téměř pětinasobnému růstovému trendu. Přístavba velkokapacitního skladu kování také přispěla k rozšíření skladovacích zásob a nabízeného sortimentu. Tyto informace jsou důležité pro výpočty ukazatelů likvidity, neboť právě oběžná aktiva jsou hlavní komponentou spolu s krátkodobými závazky (nejlikvidnější KFM, KP a ZÁS). Druhou nejvyšší položkou oběžných aktiv jsou **krátkodobé pohledávky**, které se každý rok zvyšují (viz Tab. 4.1), důvodem je růst obchodní společnosti a získávání nových zákazníků. Krátkodobé pohledávky jsou z největší části tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů. Na začátku období jsou ve výši 122 884 tis. Kč, na konci 367 856 tis. Kč. Na základě této informace můžeme uvést, že v průběhu 10 let bylo dosaženo téměř trojnásobného růstu. K jejich poklesu došlo pouze z roku 2008 na rok 2009, tj. z 149 468 tis. Kč na 122 001 tis. Kč, který může znamenat zlepšení platební morálky odběratelů, ale také problémy s odbytem produktů. Pro dosažení větší pravděpodobnosti splacení těchto pohledávek obchodní společnost spolupracuje s advokátní kanceláří a pohledávky si také pojišťuje. Hodnota **dlouhodobých pohledávek** je ve většině případů klesající kromě roku 2013, což lze charakterizovat jako pozitivní signál z hlediska snižování neefektivnosti vázanosti finančních prostředků. Určitý vliv na oběžná aktiva má **časové rozlišení**, jelikož roste progresivně v jednotlivých letech (8 886 – 49 491 tis. Kč), jelikož je stále více operací, které věcně a časově souvisí s určitým obdobím. Značný vliv má také **krátkodobý finanční majetek**, u nějž došlo k progresivnímu růstu po analyzované období přibližně ve výši 16 násobku ze 7 909 tis. Kč na 129 589 tis. Kč. Tento růst může být pokládán za efektivní, jelikož přináší dostatečné výnosy (vysoce likvidní). [1, 9, 13, 22]

Takto stanovený rozbor jednotlivých složek je použit i na straně pasiv, jelikož je důležité sledovat jejich hodnoty nejen pro účely finanční analýzy (např. ukazatele likvidity). V Obr. 4.3 a 4.4 je uvedena **vertikální analýza pasiv** v letech 2006–2015, přičemž v prvním z nich je analyzován vlastní kapitál, v druhém cizí zdroje, viz Příloha č. 4, 5, 6, 7 a 8. Časové rozlišení z důvodu nízkých hodnot není v grafické podobě zachyceno. K výpočtu byl použit vzorec (2.5). [22]

Obr. 4.3 Podíl dílčích položek vlastního kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2006–2015 (%)

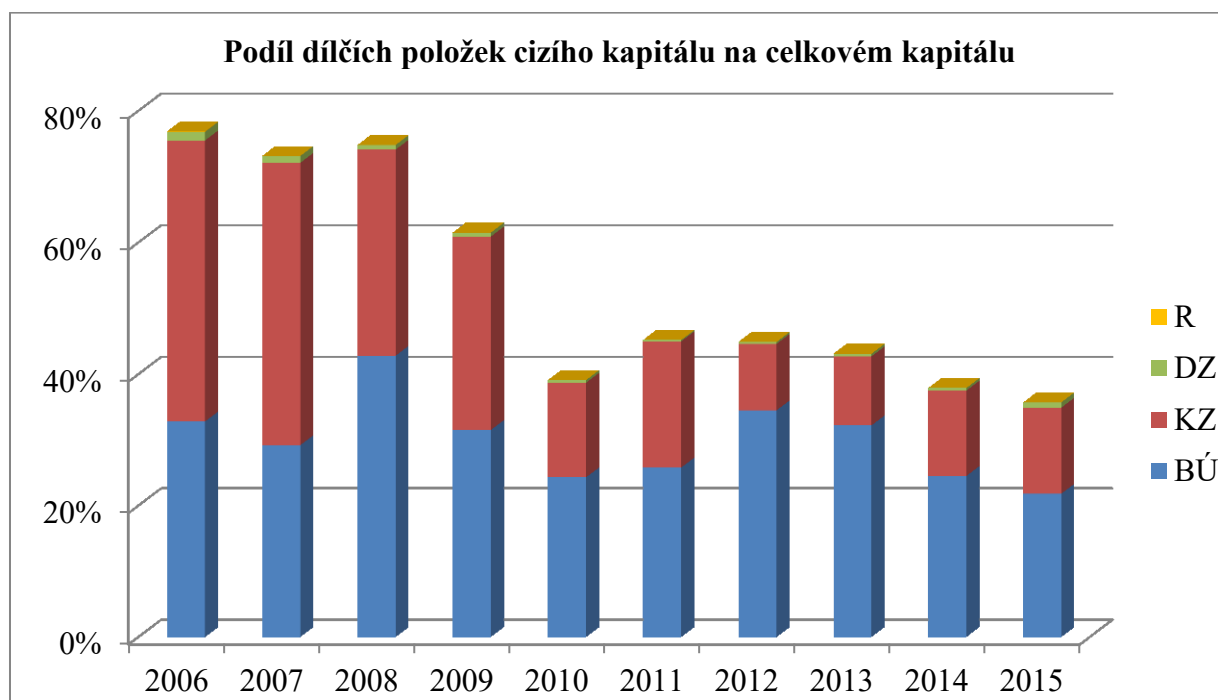


Zdroj: výroční zpráva Démon trade, a.s., vlastní zpracování

Dle grafického znázornění (Obr. 4.3), viz rovnice (2.5) a Přílohy č. 4 – 8 můžeme říci, že od roku 2006–2009 (včetně) je upřednostňováno dluhové financování, neboť vlastní kapitál dosahoval hodnot 75 636 – 142 445 tis. Kč, což je o dvakrát méně v komparaci s cizími zdroji. V roce 2010 nastala zásadní změna – velmi značný progresivní růst vlastního kapitálu (452 611 tis. Kč). Na konci analyzovaného období je ve výši 875 665 tis. Kč, proto lze říci, že za uplynulých 10 let vzrostla jeho hodnota více než 11 násobně. Největší vliv na vlastní kapitál má **výsledek hospodaření minulých let**, jelikož dosahuje přibližně 71,5 % z vlastního kapitálu. Vysoké hodnoty jsou dány kumulací ostatních složek vlastního kapitálu po uplynutí účetního období. V roce 2006 dosahoval hodnoty 44 514 tis. Kč, v dalším roce došlo k růstu o 38,4 %, tj. o 17 100 tis. Kč. K poklesu došlo pouze v roce 2008, jenž byl zaznamenán ve výši 1 %, tj. o 613 tis. Kč. V dalších letech nastával stále vyšší růstový trend, který byl zachován až do konce analyzovaného období. Druhého největšího vlivu dosahuje **výsledek hospodaření běžného účetního období**, přičemž v prvním roce je zaznamenán v hodnotě 27 494 tis. Kč. Růstová tendence v druhém roce je stanovena v relativní výši o 79 %, tj. o 21 710 tis. Kč, avšak v následujícím období došlo k relativnímu poklesu o 16,5 %. V ostatních letech je obnoven růstový trend, nicméně k poslednímu úbytku došlo v roce 2011 o 31,1 %, tj. z 140 052 tis. Kč na 96 435 tis. Kč, důvodem mohl být stagnující segment v oblasti výroby a stavebnictví na základě doznívajících účinků ekonomické recese.

Na konci období je zaznamenána výše 208 902 tis. Kč, proto můžeme konstatovat 7 krát větší nárůst hodnoty v průběhu 10 let. Tento nárůst je dán zvyšujícím se objemem uzavřených obchodů s odběrateli a růstovou expanzí obchodní společnosti. **Základní kapitál** je ve všech obdobích konstantní a to 3 150 tis. Kč, tudíž jsou relativní a absolutní změny nulové (315 ks akcií, jmenovitá hodnota 10 000 Kč). Poslední dvě položky nemají výrazný vliv na vlastní kapitál, avšak pro úplnost bude situace nastíněna. **Kapitálový fond** téměř po celé analyzované období dosahuje záporných hodnot, počátek je zaznamenán v roce 2006 ve výši -152 tis. Kč. V následujícím roce je hodnota beze změny, důvodem je ztrátové hospodaření dceřiné společnosti Démos trade, s.r.o. k datu účetní závěrky v obou letech, proto k tomuto datu došlo k přecenění dlouhodobého finančního majetku (podíl v dceřiné společnosti). Po dobu dalších dvou let jsou výsledky hospodaření dceřiné společnosti kladné, a proto dochází k přecenění podílu a kapitálový fond má kladnou hodnotu – nárůst o 2 811,2 %, tj. na 4 121 tis. Kč, poté o 53,6 %. Následující rok je opět rokem zlomovým, neboť další z dceřiných společností vykazuje ztrátu (Tanas, a.s.). Výsledný pokles činí o 189,8 %, do roku 2012 dochází k růstu záporných hodnot. V posledním období je zaznamenána kladná hodnota ve výši 27 292 tis. Kč. Nejnižších hodnot je dosaženo u **rezervního fondu**, který byl vytvořen za účelem úhrady případné budoucí ztráty a jeho výše byla dána určitou částí čistého zisku. Od 1. 1. 2014 již obchodní společnosti nemají povinnost tvořit tento rezervní fond dle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, avšak analyzovaná akciová společnost nezměnila své stanovy. Při stanovení podílu rezervního fondu na celkových pasivech dochází ke změnám v jednotlivých letech na základě měnící se výše celkových pasiv, avšak z pohledu relativní změny (horizontální analýza) je rezervní fond ve stejné výši 630 tis. Kč, viz Tab. 4.2. [13, 22, 26]

Obr. 4.4 Podíl dílčích položek cizího kapitálu na celkovém kapitálu v letech 2006–2015 (%)



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Na základě grafického znázornění (Obr. 4.4), viz vzorec (2.5), lze vidět vysoký podíl cizích zdrojů v období 2006–2009. K poklesu cizích zdrojů došlo pouze z roku 2008 na rok 2009, tj. z 318 258 tis. Kč na 230 795 tis. Kč, což bylo především způsobeno poklesem hodnot v oblasti dlouhodobých závazků o 13,1 %, krátkodobých závazků (17,5 %) a bankovních úvěrů (35 %). Od roku 2010 dochází k nižšímu růstovému trendu v komparaci s vlastním kapitálem, jenž mohl být způsoben řadou faktorů, např. ekonomickou recesí, neboť cizí zdroje se staly dražšími, vlivem fúze nebo dalšími faktory. Na konci období dosahuje cizí kapitál hodnoty 490 820 tis. Kč (2015), proto lze tento stav vyhodnotit dvojnásobným růstovým trendem za celé analyzované období. Nejvýraznější vliv na cizí zdroje mají **bankovní úvěry a výpomoci** (kromě 2006–2007). V prvních dvou zmíněných letech je jejich výše nízká (104 350 – 125 774 tis. Kč), poté dochází k 44,6% nárůstu na hodnotu 181 837 tis. Kč. Tato vysoká finanční výpomoc byla použita na novou a moderní logistickou technologii, která zajistí rychlost a efektivnost expedice zboží. Následný pokles v roce 2009 je zmíněn výše, druhý pak nastal z roku 2013 na rok 2014 o 13 %. V ostatních obdobích dochází k růstovému trendu v průměru o 32 %. Druhý výrazný vliv na výši cizích zdrojů mají **krátkodobé závazky**. V prvním analyzovaném roce dosáhly výše 134 596 tis. Kč, v následujícím roce došlo k relativnímu růstu o 37,5 %, tj. na 185 050 tis. Kč. V těchto letech dosahují vyšších hodnot než bankovní úvěry. Od roku 2008 dochází k poklesu hodnot o 27,8 %, přičemž trvá až do roku 2012 (97 380 tis. Kč),

kromě roku 2011. Následný vývoj je rostoucího charakteru v průměru o 23 %. **Dlouhodobé závazky** nemají výrazný vliv na cizí zdroje. Hodnoty růstu jsou vystřídány poklesem. Na začátku období dosahují 4 231 tis. Kč, na konci 10 840 tis. Kč, proto lze vyhodnotit, že v průběhu 10 let došlo k dvojnásobnému růstu dlouhodobých závazků. Obchodní společnost vytvořila v roce 2005 **rezervu** na předpokládané úroky, přičemž tuto rezervu čerpala 2 roky (135 tis. Kč). Poté již nebyly rezervy vytvořeny. [1, 9, 13, 22]

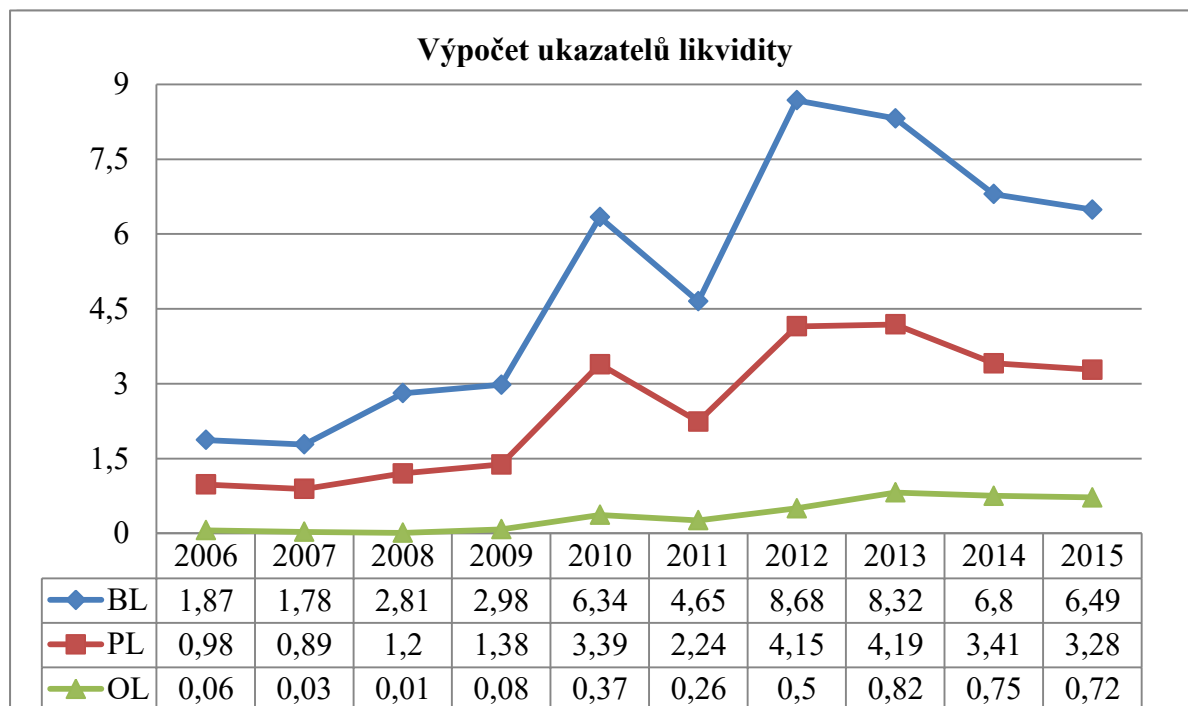
Porovnání jednotlivých změn aktiv a pasiv za předcházející období může být důležité pro auditorského partnera, jelikož významné změny mohou znamenat chyby, podvody a další skutečnosti. Dle Tab. 4.1 a 4.2 lze stanovit, že v běžném období v komparaci s minulým obdobím došlo k některým významným změnám, ale mohou být relevantně podloženy. [22, 27]

4.2 Poměrová analýza aktiv a pasiv

Obchodní společnost Démos trade, a.s., je analyzována jednotlivými, autorem vybranými ukazateli od roku 2006–2015 a výsledky jsou následně zhodnoceny. Do ukazatelů poměrové analýzy lze zařadit ty, které mohou být rozloženy na čítec a jmenovatel, např. ukazatelé likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

V Obr. 4.5 jsou znázorněny výpočty ukazatelů likvidity (schopnosti hradit své závazky), výpočet čistého pracovního kapitálu je uveden v Obr. 4.6. První tři ukazatelé jsou uvedeny v numerické hodnotě, čistý pracovní kapitál v mil. korun českých z důvodu přehlednosti tabulky u grafického znázornění. Obchodní společnost je schopna hradit své závazky, jestliže jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, tedy hodnota čistého pracovního kapitálu je kladná. [1, 9, 13, 14]

Obr. 4.5 Výpočet ukazatelů likvidity v letech 2006–2015



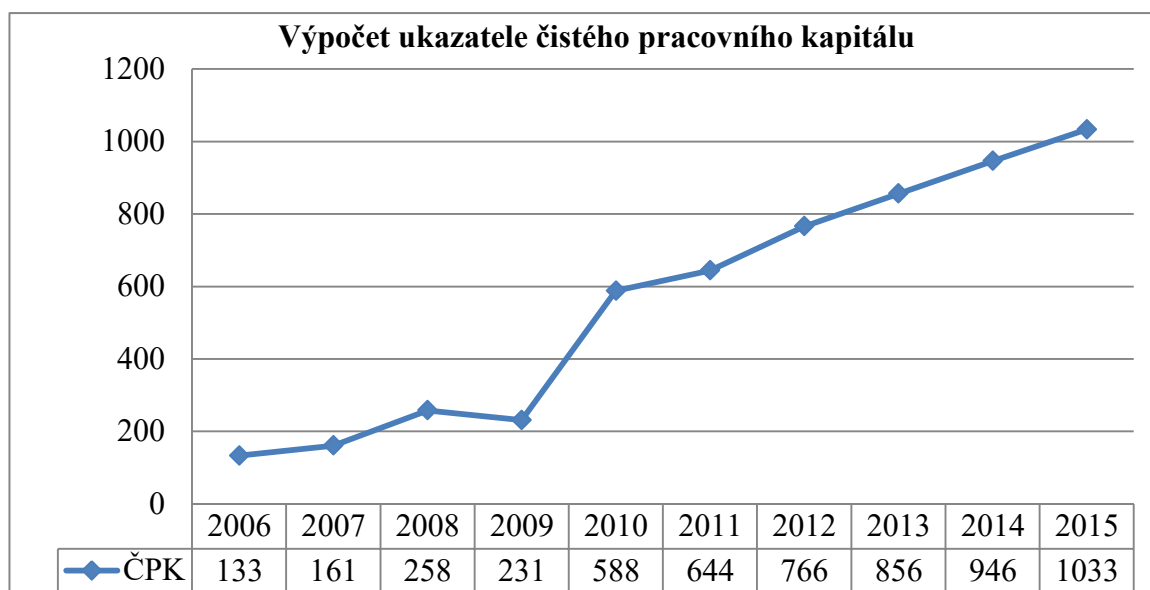
Zdroj: výroční zpráva Démon trade, a.s., vlastní zpracování

V Obr. 4.5 byla **běžná likvidita neboli celková (BL)** vypočtena pomocí vzorce (2.28). Do oběžných aktiv bylo zahrnuto dle výroční zprávy Démon trade, a.s., zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 1,5 do 2,5, což je splněno pouze v roce 2006 a 2007. V ostatních letech došlo k výraznějšímu růstu oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům, proto se hodnota ukazatele zvyšuje. Nejvyšší likvidita bylo dosaženo v roce 2012 a to ve výši 8,68, což znamená, že oběžná aktiva po přeměně na peněžní prostředky mnohonásobně pokryjí úhradu závazků, proto se jedná o neefektivnost vázanosti peněžních prostředků v oběžných aktivech. Stejnou interpretaci lze použít v téměř všech obdobích a můžeme říci, že za uplynulých 10 let došlo více jak k trojnásobnému růstu ukazatele. Hodnoty okolo spodní doporučené hranice (1,5) by byly příznivé pro akcionáře či investory, zatímco vyšší hodnoty v horním pásmu (2,5) jsou výhodné pro věřitele, proto získání dalších finančních prostředků není žádnou překážkou. Můžeme konstatovat, že po celé sledované období je analyzovaná společnost schopna hradit své závazky. Odlišnost **pohotovosti likvidity (PL)** spočívá v pohotových prostředcích (pohledávky v čisté výši, krátkodobý finanční majetek), které jsou znázorněny ve vzorci v čitateli (2.29). Jelikož zde nejsou zahrnuty zásoby a právě ty tvoří nejvyšší položku v oběžných aktivech dle Obr. 4.2 a Přílohy č. 1, 2, 3, 7, 8, v komparaci s předchozím ukazatelem jsou výsledné hodnoty významně nižší. Na základě růstu ukazatele v průběhu let můžeme konstatovat zlepšení platební a finanční situace. Doporučená hodnota je od 1 do 1,5,

proto této podmínce vyhovuje období 2008–2009. Od roku 2010 lze stanovit, že u pohledávek, peněz na účtech a dalších položek došlo k přírůstku hodnot oproti krátkodobým závazkům. Maximální hodnota je zaznamenána v roce 2013 (4,19), přičemž lze konstatovat, že pohotovové prostředky po přeměně na peníze ve velké míře stačí k úhradě závazků, a jelikož jsou hodnoty zaznamenány nad horním limitem, jedná se opět o neefektivnost vázanosti finančních prostředků (2010–2015). Výjimka nastala v prvních dvou letech, kdy ukazatel dosahoval hodnot pod dolním limitem (0,89–0,98). Tato skutečnost nemusela nutně znamenat finanční problémy, ale mohla postupně vést k neschopnosti využít ziskových příležitostí či neschopnosti hradit velké závazky. V ukazateli **okamžité likvidity (OL)** jsou zahrnuty pouze platební prostředky v čitateli (peníze) dle vzorce (2.30), nikoliv krátkodobé pohledávky jako v případě předchozího ukazatele. Hodnoty okamžité likvidity jsou výrazně nižší než u PL, neboť krátkodobé pohledávky, s nimiž není počítáno, lze označit jako druhou nejvyšší položku v oběžných aktivech dle Obr. 4.2 a Přílohy č. 1, 2, 3, 7, 8. Jelikož se hodnoty krátkodobého finančního majetku často mění, není tento ukazatel pokládán za stabilní. Rozmezí od 0,2 až 0,5 je dodrženo v letech 2010–2012. Nejvyšší hodnoty 0,82 je dosaženo v roce 2013 a interpretace je stejná jako v předcházejících případech, okamžité prostředky stačí na úhradu závazků. V případě překročení horní hranice (0,5) jde o neefektivní vázanost peněžních prostředků (2013–2015). Opačná situace je zachycena v prvních čtyřech letech, kdy hodnoty dosahovaly nižší úrovně. Tuto situaci lze interpretovat stejně jako v případě pohotovové likvidity. [1, 9, 13, 14, 22]

V oblasti likvidity lze stanovit určité doporučení, jelikož docházelo k neefektivnímu vázání peněžních prostředků v oběžných aktivech. Alternativním řešením by byla změna této struktury a tím by došlo ke snížení hodnot ukazatelů k maximální možné úrovni. Vhodné by také bylo sledování ukazatelů v kratším časovém období, aby tato analýza byla objektivnější.

Obr. 4.6 Výpočet ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2006–2015 (mil. Kč)

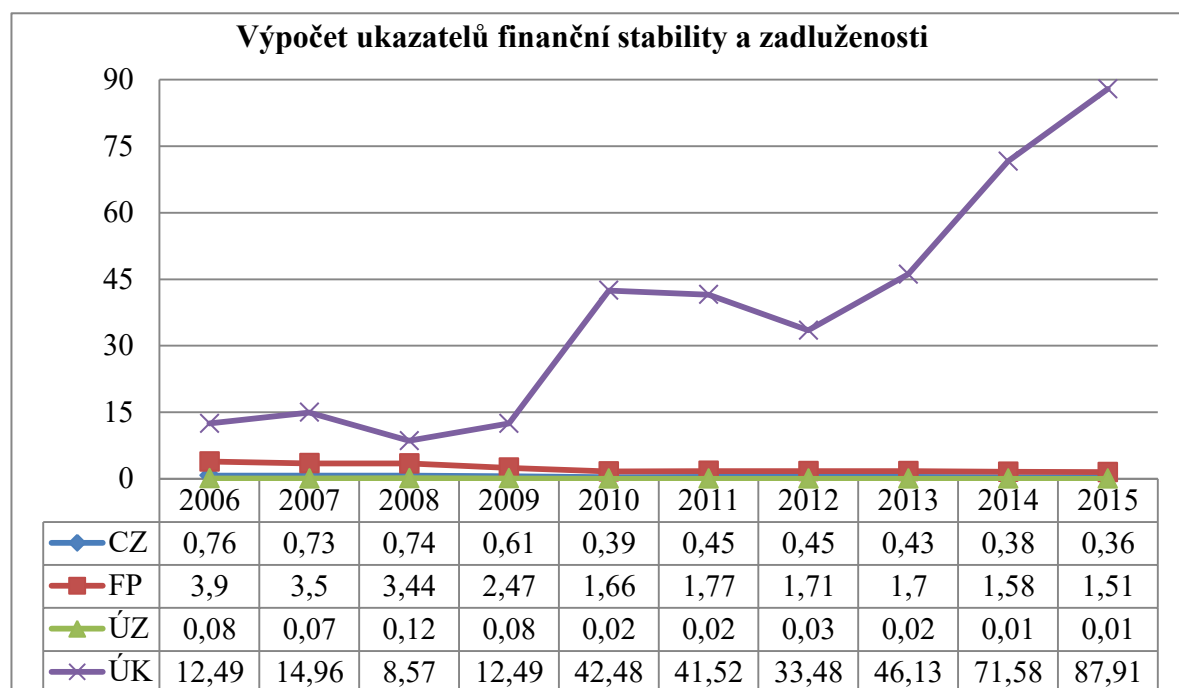


Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

V této analyzované oblasti je preferován rostoucí trend, což je v jednotlivých letech splněno (Obr. 4.6), viz vzorec (2.31). Pokud jsou jeho hodnoty kladné, část krátkodobých aktiv je kryta dlouhodobými zdroji a tímto je zajištěna likvidita obchodní společnosti. V případě záporných výsledků (dlouhodobé zdroje převyšují krátkodobá aktiva) by nedošlo k zajištění likvidity, část stálých aktiv byla kryta krátkodobými zdroji, proto by mohlo dojít k možnému bankrotu. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2006 ve výši 133 394 tis. Kč, růstový trend pokračoval až do posledního analyzovaného období (1 032 963 tis. Kč). Hlavním důvodem byl mnohonásobný růst oběžných aktiv v komparaci kolísajícími hodnotami krátkodobých závazků. Výjimkou se stal rok 2009, v němž došlo k poklesu ČPK z 257 865 tis. Kč na 231 347 tis. Kč, tj. o 26 518 tis. Kč. Tento pokles byl způsoben úbytkem oběžných aktiv o 46 296 tis. Kč, přičemž snížení krátkodobých závazků bylo dva krát menší (23 426 tis. Kč). Dle tohoto ukazatele lze stanovit, že obchodní společnost má mnoho peněžních prostředků, s nimiž může disponovat, a zároveň je zajištěna likvidita. [7, 9, 13, 22]

Mezi ukazatele finanční stability a zadluženosti patří např. ukazatel celkové zadluženosti. V této oblasti je důležité stanovit optimální finanční strukturu, avšak každý druh financování má své pozitivní a negativní stránky, viz podkapitola 2.3.3. V Obr. 4.7 je dále znázorněn ukazatel finanční páky, úrokového zatížení a úrokového krytí. [1]

Obr. 4.7 Výpočet ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2006–2015



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

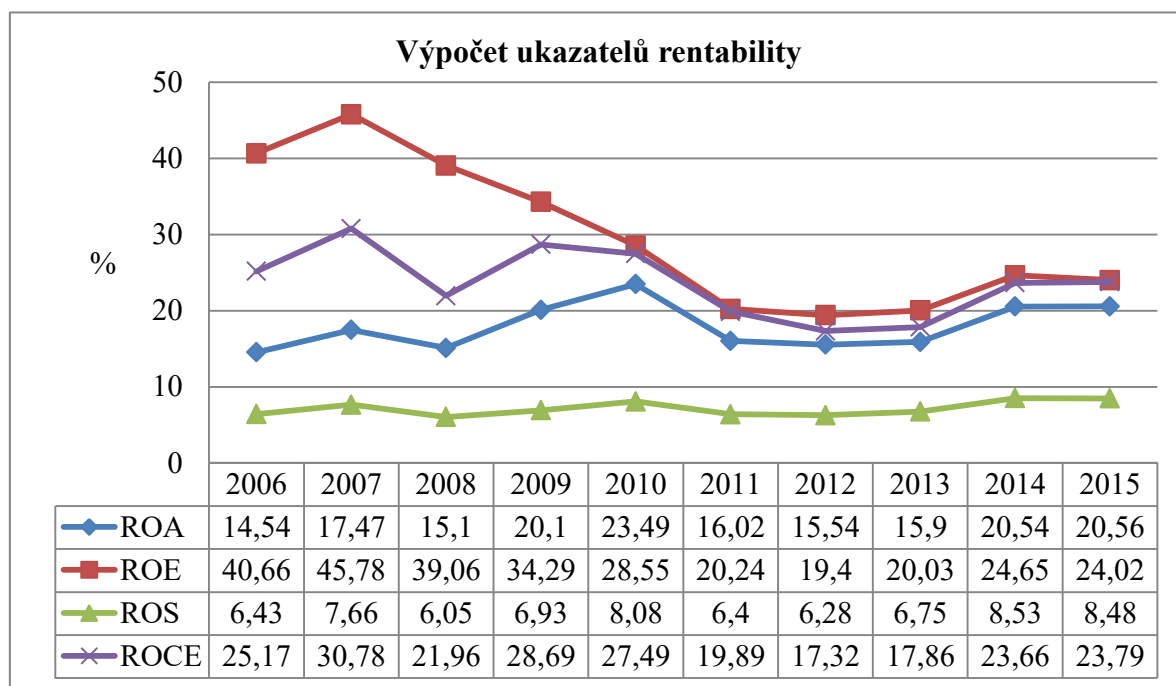
Dle Obr. 4.7 je **celková zadluženost (CZ)** vypočtená pomocí rovnice (2.12). Podle ní lze stanovit, do jaké míry je obchodní společnost zadlužena – v jaké výši využívá cizí zdroje. Upřednostňuje se klesající tendence, což je u akciové společnosti splněno. Každý rok je financování cizím kapitálem menší a je více využíván vlastní kapitál, např. v roce 2006 bylo ze 76 % financováno cizím kapitálem, nicméně od roku 2010 je preferováno financování vlastním kapitálem a na konci období (2015) je cizími zdroji financováno téměř z poloviny (36 %). Můžeme tedy konstatovat pokles ukazatele o 52,6 %. Důležité je podotknout, že není nezbytné, aby byly využívány pouze vlastní zdroje, jelikož na základě uvedených kritérií jsou dražší než cizí kapitál. Jelikož je ke konci analyzovaného období více využíván vlastní kapitál, rentabilita vlastního kapitálu by měla klesat. O tomto tvrzení se můžeme přesvědčit podle Obr. 4.8. Hodnoty ukazatele **finanční páky (FP)**, dle vzorce (2.8), každým rokem klesají, avšak dosahují alespoň hodnoty 1, což značí její účinnost. Na základě poklesu hodnot lze stanovit, že cizími zdroji je financováno stále méně. V letech 2006–2009 jsou hodnoty vyšší než 2 – k financování se používal více cizí kapitál než vlastní. Od následujícího období došlo každoročně k poklesu hodnot, na základě čehož lze říci, že je více používán vlastní kapitál. Pokud by byla hodnota rovna 2, znamenalo by to stejnou výši vlastního a cizího kapitálu. Důležité je proto zvolit optimální finanční strukturu. Zvýšení zadluženosti má však pozitivní vliv na rentabilitu vlastních zdrojů, neboť cizí zdroje jsou levnější, ale pouze tehdy, pokud úroková míra bude nižší než rentabilita aktiv, v opačném případě by nastal vliv negativní. **Úrokové zatížení (ÚZ)** je vypočteno pomocí vzorce (2.17). Na základě výsledných

hodnot lze uvést, že úrokové zatížení se každoročně snižuje, proto akciová společnost může využívat další cizí zdroje. Nejnižší úrokové zatížení je v posledních dvou analyzovaných letech a to 1 %. Dalším ukazatelem je **úrokové krytí (ÚK)**, viz rovnice (2.16). Výsledné výpočty jsou větší než 1 (nebo 100 %), což znamená schopnost obchodní korporace krytí úroky, a zároveň vytvářet zisk. Menší tvorby zisku bylo dosaženo v roce 2008, neboť hodnota ukazatele činila 8,57. Od roku 2010 nastaly významné investiční akce (výstavba nových hal – potřeba bankovních úvěrů, viz Obr. 4.4 a Příloha č. 7, 8), došlo k zvyšování úvěrů každý rok a i za těchto okolností obchodní korporace dokázala vytvořit velký zisk a zvýšit svůj tržní podíl. K nejefektivnějšímu úrokovému krytí došlo v posledním analyzovaném roce, jelikož tvorba zisku byla maximální (87,91). Můžeme konstatovat, že v průběhu analyzovaného období došlo k více jak desetinásobnému růstu ukazatele. [7, 13, 22]

V této oblasti by mohla být zaměřena pozornost na mírné zvýšení využití cizích zdrojů, neboť takto dojde ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Mezi další analyzované ukazatele patří ukazatelé rentability, viz Obr. 4.8.

Obr. 4.8 Výpočet ukazatelů rentability v letech 2006–2015 (%)



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

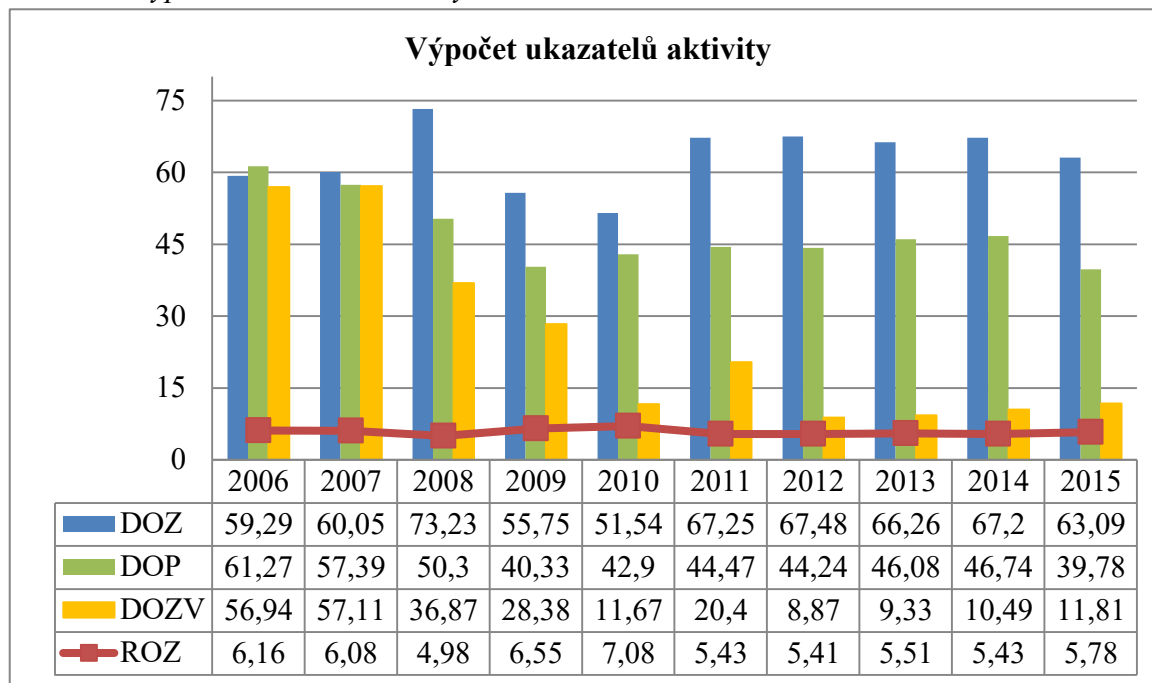
Dle Obr. 4.8 je vypočtena **rentabilita aktiv (ROA)**, viz rovnice (2.20). Žádoucí je růst tohoto ukazatele (růst zisku a snížení celkových aktiv), což je splněno a lze říci, že na základě vložených prostředků do obchodní korporace dochází téměř v každém roce k tvorbě vyšších zisků (je vytvořen pro vlastníky a věřitele). Maximální hodnoty bylo dosaženo v roce 2015 a to 20,56 % výnosnosti aktiv. Druhým ukazatelem je **ziskovost vlastního kapitálu (ROE)**,

jenž je vypočten dle vzorce (2.22), uvedeného v podkapitole 2.3.3. Nejvyšší ziskovost byla zaznamenána v roce 2007 (45,78 %) a nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2012 (19,40 %) – nízký VH B a pokles KF, viz Obr. 4.3 a Příloha č. 7, 8. Od roku 2013 dochází k jeho pomalému růstu, neboť růst EAT je znatelnější než růst jednotlivých složek vlastního kapitálu. Jinými slovy, vývoj ROE lze spojit s problematikou financování cizím kapitálem (viz Obr. 4.7), neboť v případě vyššího využívání vlastních zdrojů financování klesá rentabilita vlastního kapitálu a tato situace má negativní vliv pro majitele akciové společnosti, neboť vlastní zdroje pro ně přinášejí stále menší zisk. Můžeme konstatovat, že nastavení finanční struktury není příliš optimální, jelikož úbytek cizích zdrojů nepřinesl akciové společnosti žádný efekt. Výnosnost v posledních šesti letech se pohybuje v hodnotách okolo 19 – 28 %. Jelikož v každém analyzovaném roce je ROE vyšší než ROA, hospodaření managementu s peněžními prostředky je stále vhodné. **Ziskovost tržeb (ROS)** je vypočtena podle výsledného vzorce (2.24). Do tržeb jsou zahrnuty tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb. Hodnoty ukazatele mírně kolísají, avšak ve většině případů rostou. Podle hodnot ukazatele, pohybujících se okolo 6 % lze stanovit, že obchodní korporace má dobré jméno na trhu, avšak v případě vyšších hodnot je její pozice efektivnější (rok 2010, 2014, 2015) a obchodní společnost dokáže rostoucí tendencí vyprodukovat větší zisk při daných tržbách. Můžeme tedy označit její obchodní činnost za velmi výkonnou. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo právě v roce 2014 a to 8,53% ziskovost tržeb. Posledním ukazatelem ziskovosti je **rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**, viz rovnice (2.21). Dlouhodobé zdroje můžeme členit na cizí a vlastní kapitál, přičemž do cizího kapitálu patří rezervy, dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. Hodnoty ukazatele jsou přibližně ve stejné výši, avšak od roku 2011 dochází k poklesu (19,89 %), neboť jak bylo zmíněno výše, došlo ke snížení výsledku hospodaření běžného účetního období a kapitálových fondů dle Tab. 4.2 a Přílohy č. 7, 8. Od roku 2014 výnosnost dlouhodobých zdrojů opět roste a tím také roste efektivnost hospodaření obchodní společnosti (rostou jednotlivé složky vlastního kapitálu i cizího kapitálu). Maximální hodnota, charakterizující současné období, je zaznamenána v roce 2015 a to 23,79 %. [2, 7, 13, 22]

Pro tuto oblast je možné vyhodnotit doporučení analyzované obchodní společnosti, neboť hodnoty ukazatele ROE poklesly. Možným řešením by bylo mírné zvýšení cizích zdrojů a takto by došlo k vyrovnaní finanční struktury. Nutnou podmínkou je však dosažení vyššího ROA vzhledem k maximální úrokové míře.

Dalšími důležitými ukazateli jsou ukazatele aktivity, přičemž bude hodnocena vázanost kapitálu v různých formách aktiv a to v zásobách, pohledávkách a závazcích, viz Obr. 4.9. Doby obratu jsou uvedeny ve dnech, rychlosti obratu v numerické hodnotě.

Obr. 4.9 Výpočet ukazatelů aktivity v letech 2006–2015



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Pro tuto analyzovanou oblast (Obr. 4.9) je vhodné zopakovat zásadní informace o obchodní společnosti, neboť budou mít vliv na jednotlivé ukazatele. Akciová společnost byla zařazena mezi velké účetní jednotky dle podkapitoly 3.2.1 a hlavním předmětem podnikání je nákup zboží za účelem dalšího prodeje. Prvním ukazatelem je **doba obratu zboží (DOZ)**, dle rovnice (2.27). Je upřednostňována nejkratší doba obratu, jelikož každá obchodní společnost chce co nejdříve získat peněžní prostředky. Od roku 2006 je v grafickém znázornění zachycen téměř progresivní růst, nejdelší doba byla dosažena v roce 2008 a to 73,23 dnů, avšak v roce 2009 dochází k poklesu. Minimální doba byla zaznamenána v roce 2010 a to 51,54 dnů, za nichž byly získány peněžní prostředky, poté dochází k lehkému nárůstu a udržuje se přiměřeně na stejné hladině. Na základě výše uvedených informací lze říci, že se příliš nedaří snížit neefektivní položky zboží z pohledu zhodnocení peněžních prostředků, ale jelikož je tato obchodní společnost zařazena mezi velké účetní jednotky, dlouhá doba obratu nepovede k finančnímu krachu. **Rychlost obratu zboží (ROZ)** je vypočtena výchozí rovnicí (2.26). Dle jednotlivě analyzovaných let lze říci, že rychlost obratu se snižuje, tzn. stále méně krát se zboží přemění na peníze (je prodáno a opět naskladněno). K nejmenšímu počtu přeměn zboží na peněžní prostředky došlo v roce 2008 (4,98 krát), druhý

následující rok dosáhl svého maxima (7,08 krát). V posledních letech se zboží obrátí více než 5 krát. Na prodej zboží může mít vliv např. sezónnost, změny řízení skladu (nárůst zboží vzhledem k požadavkům odběratelů) a další. Cílem však by měl být růst ukazatele. Za jak dlouho nám zákazníci uhradí pohledávky (faktury) lze stanovit podle **doby obratu pohledávek (DOP)**, viz rovnice (2.27). Preferuje se klesající trend, tedy rychlejší zaplacení pohledávek, což je postupně v rámci analyzovaných let splněno. Nejnižší doba obratu pohledávek je dosaženo v roce 2015, což znamená, že za 39,78 dní odběratel uhradí své pohledávky a tato platební morálka se postupně zlepšuje. Tyto peněžní prostředky by mohly být použity k úhradě závazků, jestliže je dodrženo pravidlo solventnosti – doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Podle posledního ukazatele **doby obratu závazků (DOZV)** nelze potvrdit pravidlo solventnosti, jelikož doby obratu pohledávek jsou vždy delší. To znamená, že závazky nebudou hrazeny z příjmů, které obdržíme z pohledávek, ale z jiných zdrojů. Výpočty se odlišují od předchozího ukazatele pouze použitím krátkodobých závazků podle výchozího vzorce (2.27), a jelikož hodnoty postupně klesají, obchodní společnost téměř rok od roku rychleji hradí své závazky. Nejkratší doba zaplacení závazku nastala v roce 2012 (8,87 dnů). [2, 7, 9, 13, 22]

Analyzovaná oblast ukazatelů aktivity měla jisté nedostatky, proto lze uvést patřičná doporučení. Důležitým krokem by mělo být snížení doby obratu zboží a pohledávek, s cílem dosáhnout efektivnějšího využití peněžních prostředků a větší jistoty v návratnosti peněžních prostředků.

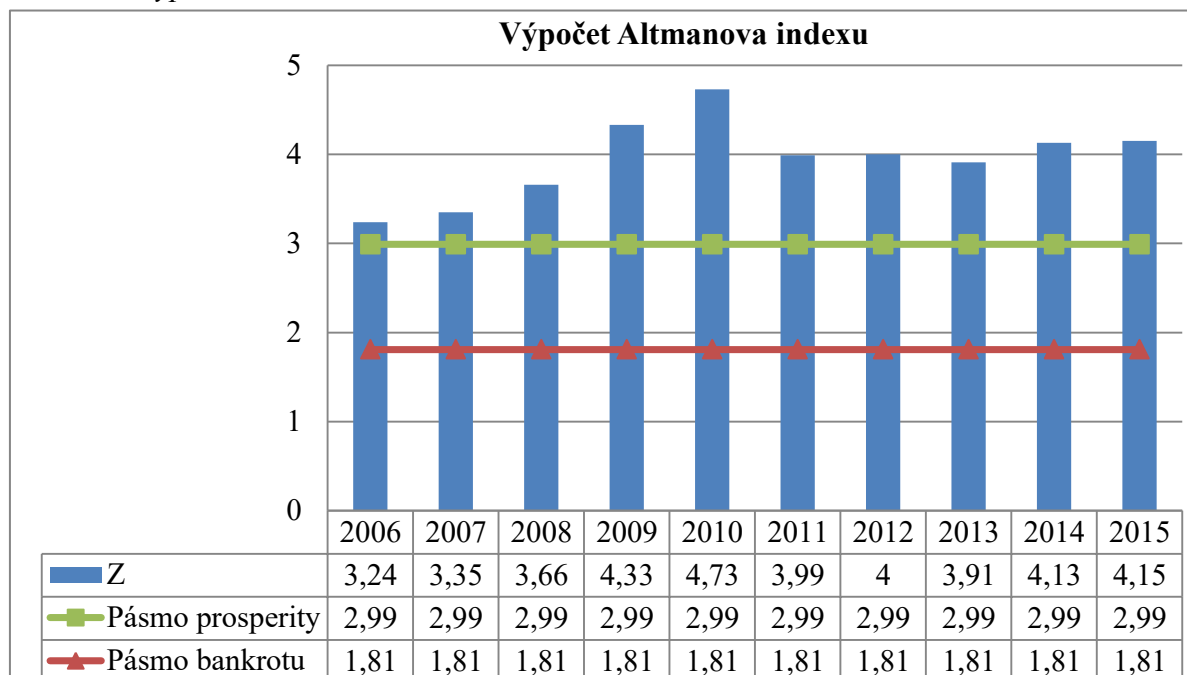
Z pohledu celkového zhodnocení můžeme uvést, že skutečná situace dle jednotlivých ukazatelů může být odlišná, neboť nevýhodou je jejich výpočet na konci účetního období. Lze konstatovat, že vývoj v průběhu jednotlivých let není těmito ukazateli znázorněn a právě toto hledisko může mít vliv na zkreslení údajů, které ve skutečnosti mohou dosahovat lepších hodnot, např. ukazatelé likvidity.

4.3 Predikční modely

Následně po finančních ukazatelích je žádoucí posoudit případnou možnost bankrotu pomocí **Altmanova modelu**, viz podkapitola 2.3.4. Pokud by měla být obchodní společnost oceněna, ať už z důvodu změny vlastnické struktury, pro účely managementu a jiných důvodů, na základě výsledků finanční analýzy se stanoví metoda ocenění. Nejčastěji je používána výnosová metoda, avšak pokud bude zjištěna predikce bankrotu podle výše uvedeného modelu nebo dojde ke splnění základních okolností, které ovlivňují zásadu nepřetržitého trvání účetní jednotky, např. ztráta významného odběratele, špatné finanční

ukazatele, ztráta v provozním cash flow atd. a tyto okolnosti budou závažné, nelze použít výnosovou metodu, nýbrž likvidační hodnotu. [9]

Obr. 4.10 Výpočet Altmanova indexu v letech 2006–2015



Zdroj: výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

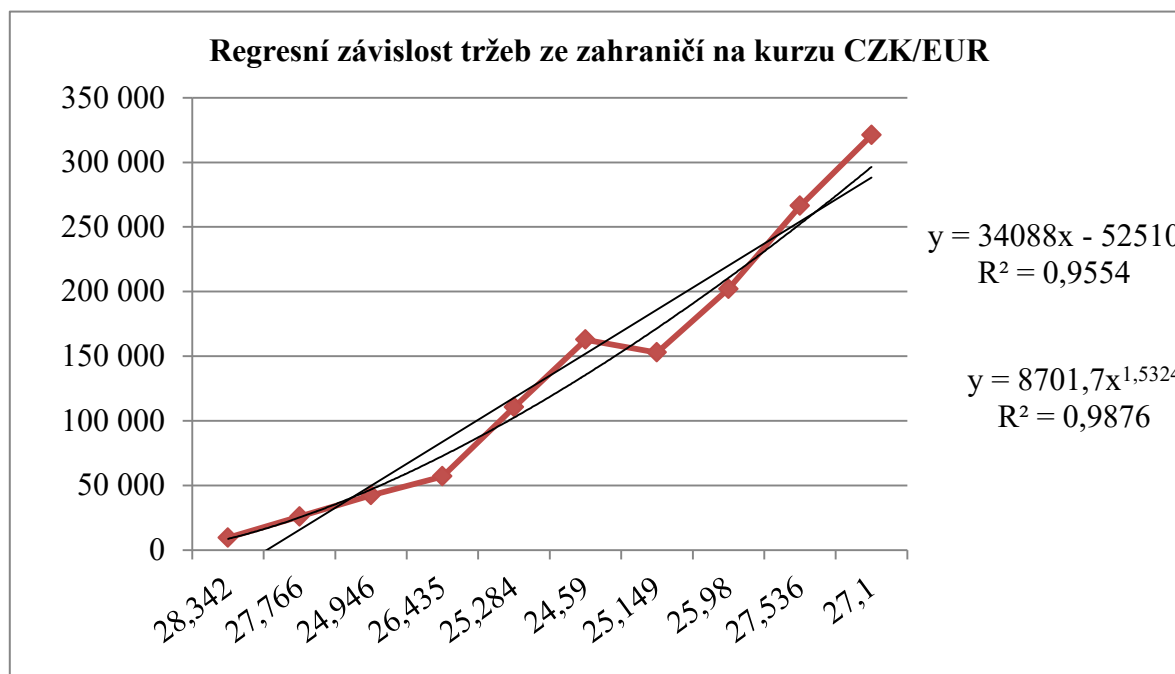
Dle Obr. 4.10 je v jednotlivých analyzovaných letech uvedeno výše skóre (Z), které má postupně rostoucí tendenci (kromě roku 2011 a 2013 – pokles). Výpočet byl stanoven podle vzorce (2.36), uvedeného v podkapitole 2.3.4, a jelikož jsou hodnoty vyšší než 2,99, akciová společnost má minimální pravděpodobnost k bankrotu. V grafickém aparátu je značeno pásmo prosperity nad hodnotu 2,99, pásmo bankrotu pod 1,81 (včetně). Hodnoty v rozmezí 1,81–2,98 jsou označeny za šedou zónu. [1, 13]

4.4 Aplikace závislosti mezi vývojem makroekonomických veličin a vybraných hodnot finanční analýzy

Závislost mezi dvěma či více proměnnými lze vyjádřit pomocí statistické metody regresní funkce, která daný vztah může změřit a vyjádřit pomocí funkce. Cílem je najít funkci s největší možnou závislostí y na x, přičemž y je závislá proměnná (příčina) a x je nezávislá proměnná (následek). Výsledná závislost nemusí být lineární, ale také exponenciální, logaritmická, polynomická, mocninná či vyjádřena v podobě klouzavého průměru. V případě hledaného vztahu mezi dvěma proměnnými jde o jednoduchou regresi, pokud avšak počet proměnných je vyšší, musí být sestavena vícenásobná regrese. [6]

Makroekonomické veličiny, které mají jistým způsobem vliv na vybrané hodnoty finanční analýzy, byly uvedeny v podkapitole 3.4.4, 3.4.5 a 3.4.6. První z nich je **devizový kurz**, jelikož Démos trade, a.s. je součástí zahraničního obchodního styku. Tento devizový kurz ovlivňuje výši tržeb ze zahraničí (tis. Kč) obchodní společnosti, ale také výši závazků a pohledávek, jelikož cizí měna musí být k 31. 12. přepočtena na měnu národní. Devizový kurz je proto veličinou nezávislou x_i , tržby ze zahraničí jsou závislou proměnou y_i . Závislost mezi těmito veličinami bude zobrazena pomocí regresní analýzy, jejímž výsledkem je regresní funkce. Při vyhotovení této funkce a grafického aparátu je důležité dodržovat posloupnost hodnot v čase, v opačném případě by nedošlo k věrohodným výsledkům, proto je nutné použít spojnicový graf. Data jsou seřazena chronologicky vzestupně, viz Obr. 4.11.

Obr. 4.11 Regresní závislost tržeb ze zahraničí na kurzu CZK/EUR v letech 2006–2015

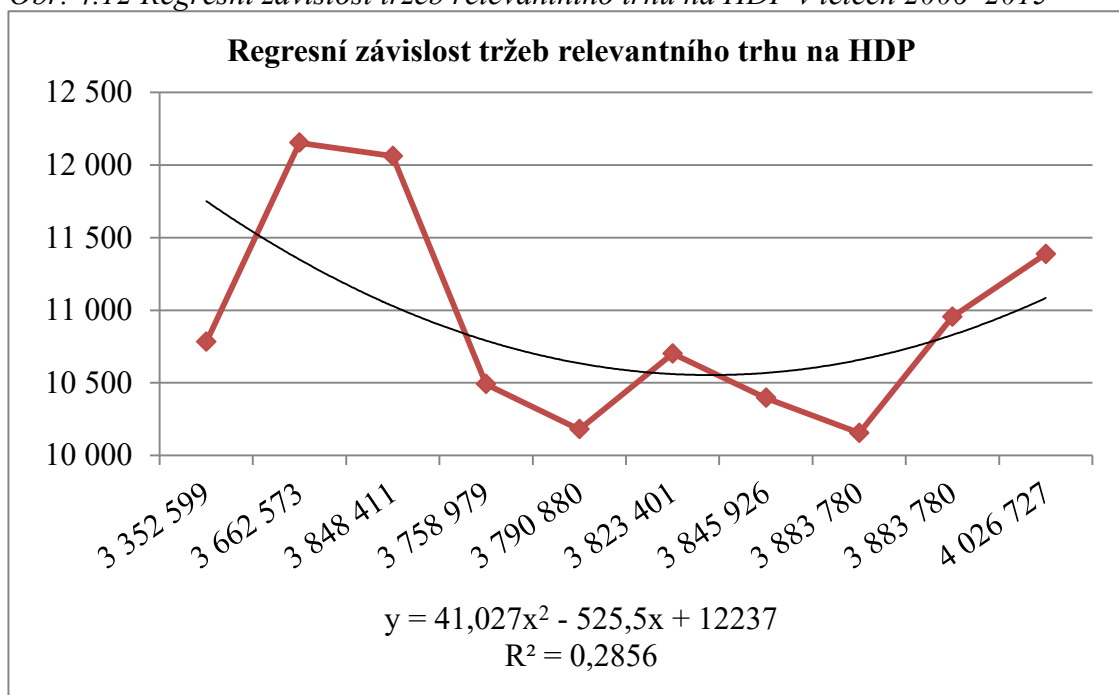


Zdroj: Český statistický úřad, výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Hodnotami tržeb ze zahraničí a devizového kurzu v letech 2006–2015 je proložena přímka a parabola (hodnota exponentu je kladná a větší než 1). Na základě indexu determinace I^2 (neboli hodnota spolehlivosti R^2) lze stanovit, která funkce je vhodnější pro vyjádření funkční závislosti y_i na x_i , viz Obr. 4.11. První výše zmíněná lineární rovnice je vázána k regresní přímce, druhá rovnice k mocninné regresi. Cílem regrese je dosažení největšího indexu determinace, a jelikož hodnota spolehlivosti je vyšší u mocninné funkce (98,76 %), lépe znázorňuje závislost obou veličin (nejvíce se blíží k bodům x_i , y_i). Podle této hodnoty lze stanovit, že 98,76 % rozptylu veličiny y je způsobeno veličinou x prostřednictvím regresní funkce a 1,24 % rozptylu proměnné y je dáno náhodnými vlivy. [6, 22, 33, 35]

Druhou makroekonomickou veličinou je **HDP**, na jehož základě lze stanovit, v jakém ekonomickém cyklu se ekonomika nachází. V případě použití predikovaných hodnot HDP dle Ministerstva financí České republiky však lze odvodit růst či pokles relevantního trhu. Do relevantního trhu jsou zařazeny obchodní společnosti, které z pohledu geografického a produktového mají totožnou politiku. Dle interních zdrojů Démos trade, a.s., jsou jimi vybrané obchodní společnosti se sídlem v České republice a na Slovensku, např. Démos trade, Jaf holz, Dřevo trust, Kili, Alnia, ABC-Šroub, Aigos, Acer, Wurth a další. Velmi důležité je stanovení, že mezi velkou konkurencí patří první čtyři subjekty. Ostatní, počínaje ABC-Šroub, jsou velmi malými obchodními společnostmi. Velikost tohoto trhu je stanovena prostřednictvím tržeb za prodej zboží Démos trade, a.s. a konkurentů. Regresní závislost mezi výši tržeb relevantního trhu (mil. Kč) a HDP v běžných cenách (mil. Kč) je uvedena pomocí Obr. 4.12. Jelikož je cílem stanovit budoucí predikci tržeb na základě odhadovaných hodnot HDP, tržby relevantního trhu jsou závislou proměnnou y_i a HDP je nezávislá proměnná x_i . [6, 18, 52]

Obr. 4.12 Regresní závislost tržeb relevantního trhu na HDP v letech 2006–2015



Zdroj: Český statistický úřad, interní zdroj Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Výše uvedená závislost je nejlépe vystižena pomocí polynommické regrese 2. stupně (Obr. 4.12), neboť na základě ostatních funkcí nelze posoudit vzájemnou závislost analyzovaných veličin vyšším indexem determinace. Výsledkem je kvadratická rovnice (parabola), kterou lze charakterizovat dvěma veličinami: x a y . Za proměnou x můžeme dosadit HDP a za proměnou y celkové tržby za zboží, tedy velikost relevantního trhu. Hodnota spolehlivosti je 28,56 %, což znamená, že v této hodnotě je y způsobeno proměnou x

prostřednictvím regresní funkce, zbývajících 71,44 % rozptylu y je dáno náhodnými vlivy. Na základě výsledné hodnoty regrese můžeme říci, že výkyv v produkci obchodních společností neovlivňuje zásadním způsobem HDP. [6, 22]

Reálný růst HDP v procentech je odhadován dle Ministerstva financí České republiky v roce 2016 na 2,4 %, v roce 2017 na 2,5 % a v roce 2018 na 2,4 %. Na základě těchto údajů bude stanovena prognóza HDP v běžných cenách a poté vývoj relevantního trhu, viz Tab. 4.3.

Tab. 4.3 Predikce HDP a vývoj relevantního trhu v letech 2006–2018

Časová řada	Relevantní trh – tržby za prodej zboží (mil. Kč)	% Δ relativního trhu (%)	HDP v reálné hodnotě (mil. Kč)	Děmos t. – tržby za prodej zboží (mil. Kč)	Děmos trade, a.s. – tržní podíl (%)	% Δ tržního p. Děmos trade, a.s.
2006	10 782	-	3 352 599	718	6,7 %	-
2007	12 153	12,72 %	3 662 573	977	8 %	19,40 %
2008	12 061	-0,76 %	3 848 411	1 061	8,8 %	10,00 %
2009	10 490	-13,03 %	3 758 979	1 078	10,3 %	17,05 %
2010	10 180	-2,96 %	3 790 880	2 147	21,1 %	104,85 %
2011	10 701	5,12 %	3 823 401	2 193	20,5 %	-2,84 %
2012	10 396	-2,85 %	3 845 926	2 344	22,5 %	9,76 %
2013	10 154	-2,33 %	3 883 780	2 482	24,4 %	8,44 %
2014	10 954	7,88 %	3 883 780	2 875	26,2 %	7,38 %
2015	11 387	3,95 %	4 026 727	3 270	28,7 %	9,54 %
2016	11 485	0,86 %	4 123 368	3 509	30,55 %	6,46 %
2017	11 584		4 226 453	3 767	32,52 %	
2018	11 683		4 327 888	4 045	34,62 %	

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, interní zdroj Děmos trade, a.s., vlastní zpracování

Dle Obr. 4.12 je závislost obou veličin stanovena pouze z 28,56 %, proto výpočet prognózy vývoje relevantního trhu nebude pravděpodobně tolik žádoucí jako v případě možné vyšší závislosti. Pokud by měla být použita metoda regresní analýzy, bylo by třeba najít jinou, vhodnou funkci, která by přesněji vystihovala vzájemnou závislost veličin, např. klouzavý průměr, neboť ostatní regrese nevyjadřovaly vyšší závislost mezi proměnnými. Další možností je využití váženého aritmetického průměru z procentních změn vývoje relevantního trhu, přičemž tyto změny jsou zjištěny podle relativního hlediska, viz podkapitola 2.3.1. Při

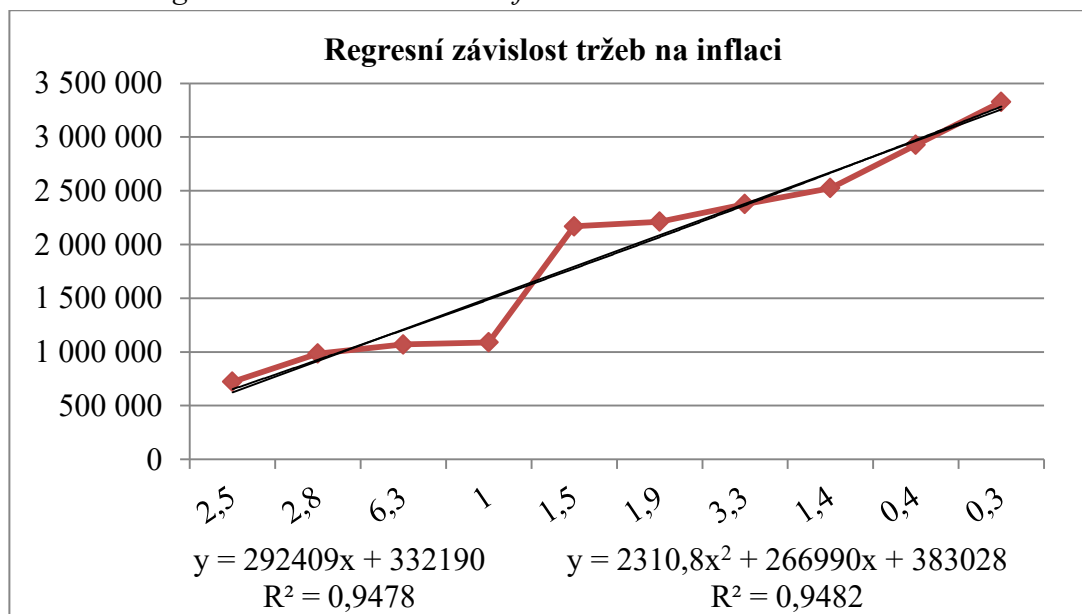
použití této metody bychom došli k váženému aritmetickému průměru 0,86 % a k výsledkům velikosti relevantního trhu 11 485 mil. Kč, 11 584 mil. Kč a 11 683 mil. Kč, viz Tab. 4.3.

Na základě výše zmíněného hlediska by autor upřednostnil druhou variantu.

Po vypočtení velikosti relevantního trhu lze stanovit výši tržního podílu a tržeb Démos trade, a.s. prostřednictvím stejného postupu, zmíněného výše. V roce 2010 došlo k výraznému nárůstu tržeb, neboť v tomto roce byla uskutečněna fúze s Nábytek servis, a.s. Jelikož byla zaznamenána vysoká procentní změna tržního podílu Démos trade, a.s., vážený aritmetický průměr byl vypočten z těchto procentních změn od roku 2011 (včetně), aby nedošlo ke zkreslení výsledků. Jeho hodnota činí 6,46 % a pomocí něj stanovíme tržní podíl (navýšení v každém roce o 6,46 %). Tržby za prodané zboží u analyzované společnosti budou stanoveny součinem velikosti relevantního trhu a tržního podílu. Dle predikce můžeme očekávat, že tržní podíl analyzované společnosti bude progresivní, stejně jako vývoj tržeb za prodané zboží, viz Tab. 4.3. [6, 18, 22, 52]

Posledním zmíněným makroekonomickým vlivem je **inflace** (Obr. 4.13), tedy růst cenové hladiny, která má vliv na hodnotu tržeb (tis. Kč) zmíněné analyzované obchodní společnosti. V tomto případě jsou závislou proměnnou tržby y_i a nezávislou proměnnou je inflace x_i , která je vyjádřena přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen.

Obr. 4.13 Regresní závislost tržeb na inflaci v letech 2006–2015



Zdroj: Český statistický úřad, výroční zpráva Démos trade, a.s., vlastní zpracování

Dle Obr. 4.13 je výslednou funkcí funkce kvadratická, jelikož díky ní je nejlépe zachycena závislost obou veličin. Přímka by zachycovala tuto závislost z 94,78 %, čímž je tento výsledek zcela srovnatelný. Index determinace u kvadratické funkce je ve výši 94,82 %,

proto v této výši je znázorněna závislost y na x . Zbývajících 5,18 % rozptylu y je dáno náhodnými odchylkami. [6, 22, 37]

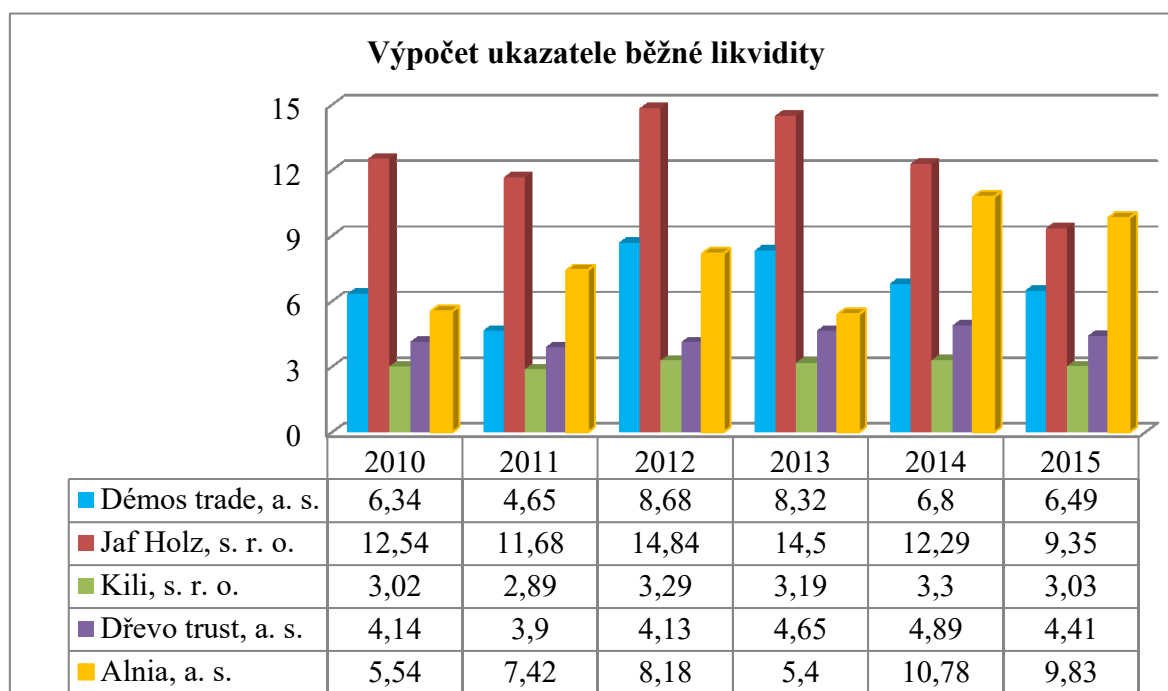
4.5 Benchmarking konkurence

Analýza konkurence je jedna z klíčových úloh každé obchodní společnosti. Důležité je však stanovit, kdo je naše konkurence. Mezi hlavní konkurenty patří ti, kteří mají sídlo ve stejném městě, kraji a podnikají ve stejném odvětví, proto jsou tyto hlediska velmi významné. Pomocí internetových stránek, např. www.firmy.cz, lze vyhledat všechny obchodní společnosti, které splňují podmínku srovnatelnosti s analyzovanou společností, a tímto je stanoven relevantní trh. Dále v obchodním rejstříku (internetový zdroj www.justice.cz), jsou uvedeny výroční zprávy mnoha obchodních společností, do kterých může nahlížet široká veřejnost a takto získat podstatné informace o své konkurenci. Hlavním krokem je však vytvoření konkurenční strategie, přičemž základní orientace je vztahována na produkty, ceny, služby, silné stránky, slabé stránky a další aspekty monitorovaných obchodních společností. Hlediska, které jsou považovány za nejzásadnější, je nutné porovnat mezi stanovenými společnostmi, např. formou finančních ukazatelů a udělit závěr tohoto zkoumání. [9, 13]

4.5.1 Analýza finančních ukazatelů v konkurenčním prostředí

Charakteristika hlavních konkurentů Démos trade, a.s., byla zmíněna v podkapitole 3.4.2, avšak jejich počet bude omezen na české konkurenční obchodní společnosti, jako jsou **Dřevo trust, Jaf Holz, Kili a Alnia**. Nutno podotknout, že Dřevo trust vlastní podíl v Alnia. Výsledná analýza bude stanovena pouze za 6 let (2010–2015), neboť dodržení časové řady v souladu s analyzovanou společností by bylo velmi rozsáhlé a náročné na zpracování. Jednotlivé ukazatele finanční analýzy budou u vybraných obchodních společností hodnoceny zvlášť a významné položky z účetních závěrek budou srovnány v grafické podobě. Postup výpočtu finančních ukazatelů je shodný s postupem použitým u Démos trade, a.s. [18]

Obr. 4.14 Výpočet ukazatele běžné likvidity v letech 2010–2015

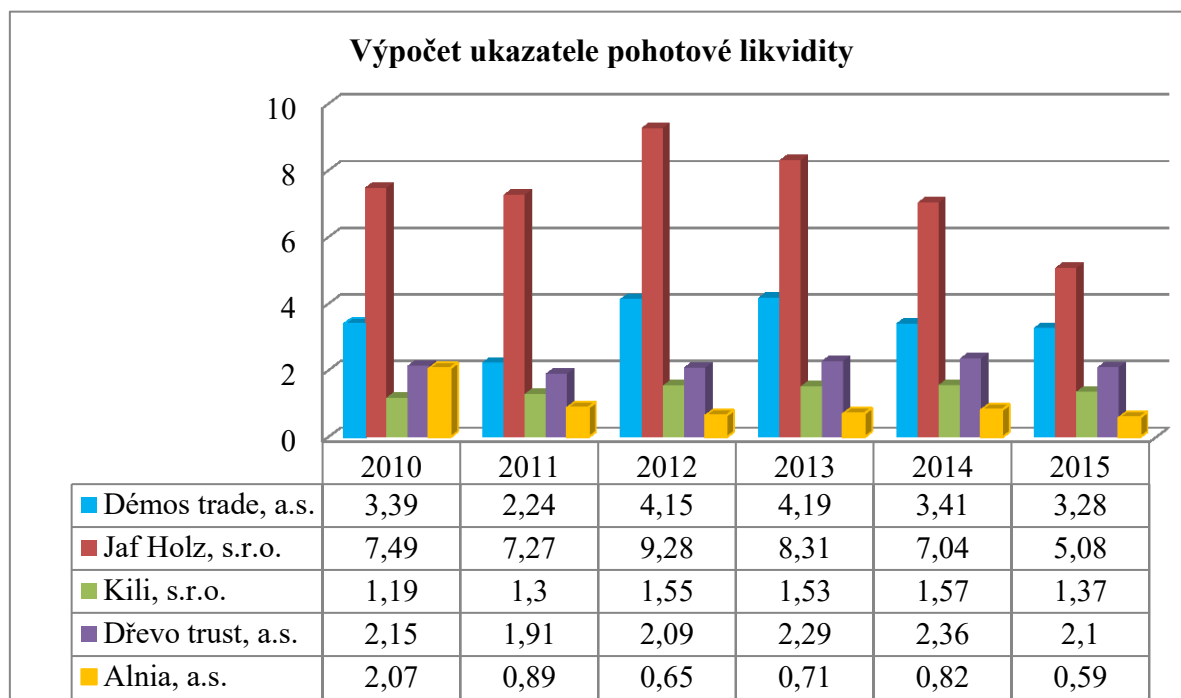


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dle ukazatele **celkové likvidity** (Obr. 4.14) lze říci, že u všech zmíněných analyzovaných společností je platební schopnost hradit své závazky zajištěna, viz vzorec (2.28). Jelikož jsou dosažené hodnoty nad horní hranicí (1,5–2,5), každý subjekt disponuje větším množstvím oběžných aktiv (přeměněny poté na peníze), než je hodnota krátkodobých závazků. Negativní stránkou vysoké likvidity je snížení výnosnosti, proto by bylo žádoucí efektivněji využít peněžní prostředky. Na základě výše uvedených informací lze stanovit, že nejlepší pozici zaujímá Kili, s.r.o., neboť nízké dosažené hodnoty nebudou mít tak značný dopad na rentabilitu a neefektivnost vázanosti peněžních prostředků v oběžných aktivech je nižší v komparaci s ostatními konkurenty. Důvodem je nízký poměr zásob (87 898 – 111 761 tis. Kč) a krátkodobých pohledávek (63 375 – 74 944 tis. Kč) ke krátkodobým závazkům. Nejnížší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011 díky poklesu zásob o 13 826 tis. Kč. Obdobnou interpretaci bychom mohli využít u Dřevo trust, a.s. Zásoby jsou však v průměru o 24,4 % vyšší a krátkodobé pohledávky o 45,4 % vyšší. Pozici ve střední kategorii zaujímá Démon trade (4,65–8,68), a.s., který dosahuje až pětinasobné výše zásob a čtyřnásobných hodnot krátkodobých pohledávek v komparaci s ostatními konkurenty, avšak tyto hodnoty jsou sníženy podílem vysokých krátkodobých závazků. Maximální likvidita je znázorněná u Jaf Holz, s.r.o., jež je způsobena především vysokými krátkodobými pohledávkami, tvořenými z 95 % pohledávkami z obchodních vztahů, zásobami (99 % zboží) a nízkými krátkodobými závazky. Pozitivum vysoké hodnoty likvidity je snadné získávání finančních prostředků od věřitelů. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Pro efektivnější likviditu Démos trade, a.s., lze doporučit přesun peněžních prostředků do jiných zdrojů výnosnosti obchodních společností a sledovat tento ukazatel v kratším časovém období, jelikož nelze stanovit, zda stavy peněžních prostředků jsou situace obvyklé či mimořádné.

Obr. 4.15 Výpočet ukazatele pohotové likvidity v letech 2010–2015

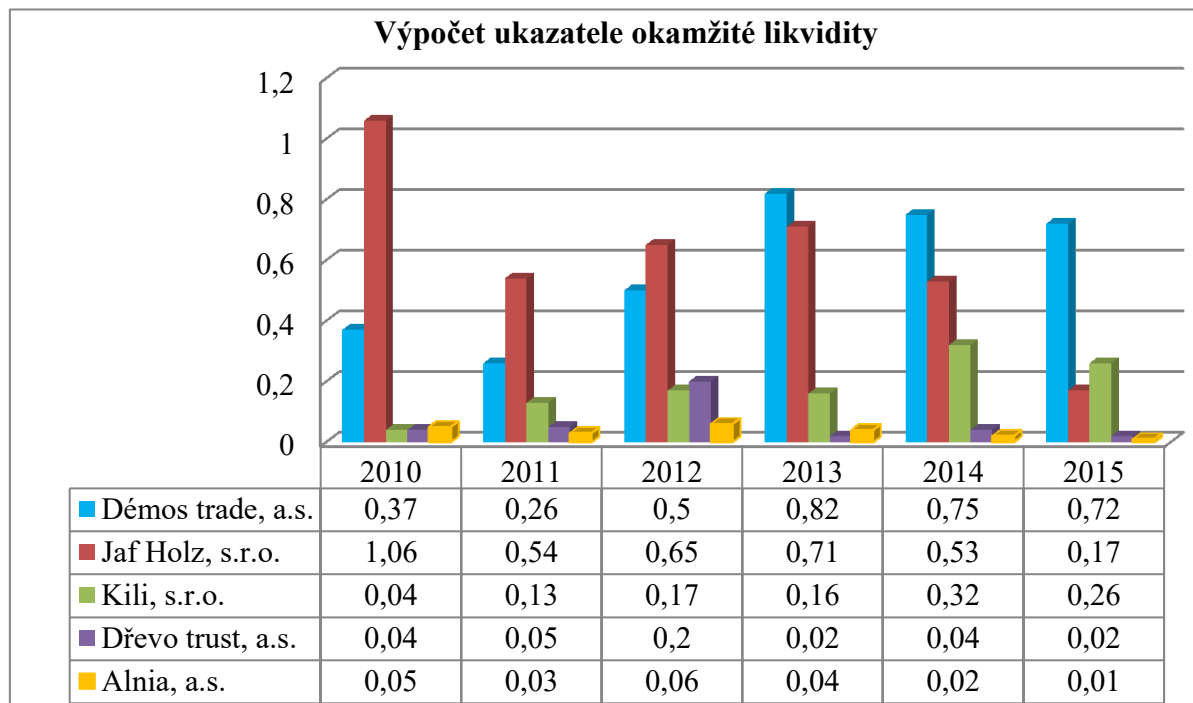


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Pohotová likvidita (Obr. 4.15) byla vypočtena dle rovnice (2.29). Doporučené hodnoty tohoto ukazatele (1–1,5) lze přiřadit ke Kili, s.r.o., což vypovídá o vhodné výši peněžních prostředků z pohotových zdrojů, použitých k úhradě krátkodobých závazků, o efektivnosti z hlediska vázanosti těchto prostředků a nízkého dopadu na rentabilitu. V případě Alnia, a.s., jsou hodnoty ukazatele ve většině případů jednou krát nižší, což může naznačovat neschopnost splácet velké závazky z pohotových prostředků. Důvodem nízkých hodnot jsou krátkodobé pohledávky, v průměru okolo 6 204 tis. Kč, vzhledem k vysokým závazkům (průměr 7 619 tis. Kč). Ostatní analyzované společnosti mají příliš vysokou pohotovou likviditu, přibližně od 2–9, čímž lze stanovit neefektivnost z pohledu vázanosti peněžních prostředků v pohotových zdrojích. Největší vázanost peněžních prostředků je většinou v pohledávkách z obchodních vztahů, např. Démos trade, a.s. (323 466 – 459 855 tis. Kč). Lze také stanovit, že hlavní obchodní společnost nemá příliš vhodnou pozici v této oblasti z důvodů stanovených výše. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

V této oblasti je mnoho nedostatků, které by měly být změněny, proto následující doporučení bude obdobné jako v případě běžné likvidity, nicméně konkurent Alnia, a.s. by měl dosáhnout alespoň hodnot dolní hranice pro získání vyšší efektivity.

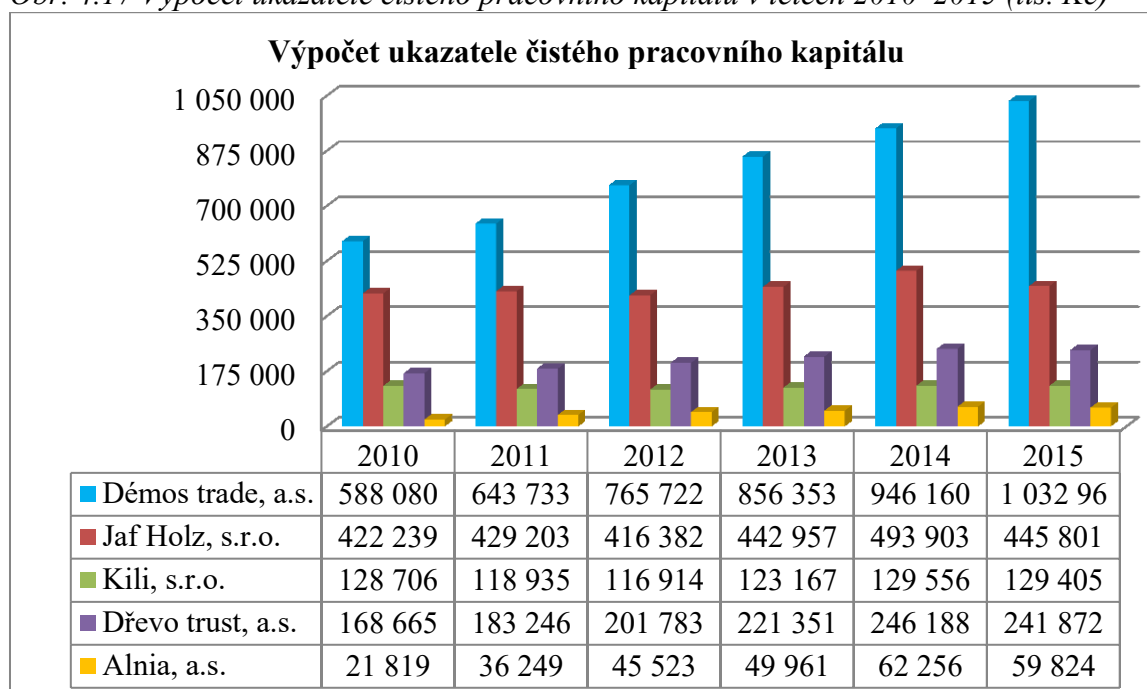
Obr. 4.16 Výpočet ukazatele okamžité likvidity v letech 2010–2015



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dalším analyzovaným ukazatelem je **okamžitá likvidita** (Obr. 4.16), vypočtená dle rovnice (2.30). Na základě grafického znázornění lze stanovit, že doporučených hodnot (0,2–0,5) dosahuje Démos trade, a.s. (2010–2012), Dřevo trust, a.s. (2012) a Kili, s.r.o. (2014–2015). Ostatní konkurenti mají dostatek peněžních prostředků – zaujímají neefektivní postavení z hlediska jejich vázanosti v okamžitých zdrojích (nad 0,5). Opačná situace může vést k neschopnosti splácet velké závazky kvůli nízkému množství peněžních prostředků (pod 0,2). Příkladem první varianty je hlavní analyzovaná společnost v ostatních letech a Jaf Holz, s.r.o., k druhé variantě lze přiřadit Dřevo trust, a.s., Kili, s.r.o. v letech 2010–2013 a Alnia, a.s. *Výsledné doporučení je obdobné předchozímu ukazateli.* [13, 21, 22, 23, 24, 25]

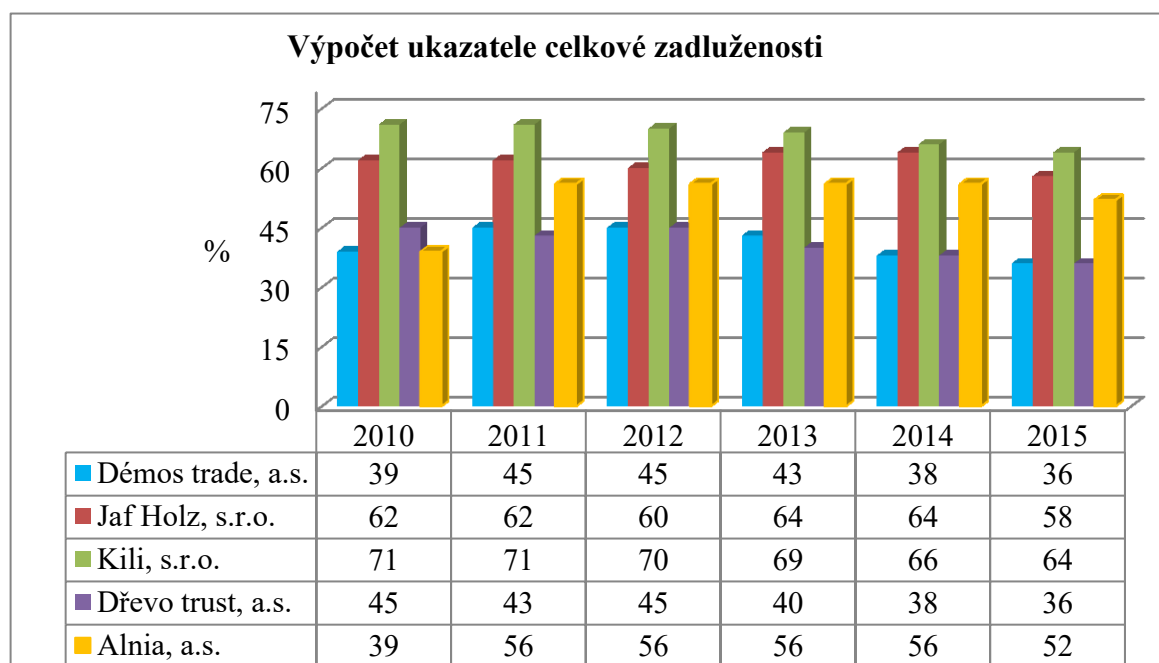
Obr. 4.17 Výpočet ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2010–2015 (tis. Kč)



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Na základě **čistého pracovního kapitálu**, viz Obr. 4.17 a rovnice (2.31) lze říci, že všechny analyzované obchodní společnosti mají zajištěnou likviditu, jelikož hodnoty jsou kladné. Z pohledu managementu je preferován v co nejvyšších hodnotách, což splňuje Démos trade, a.s., neboť takto bude sníženo finanční riziko obchodní společnosti. Vysoké hodnoty byly způsobeny především až pětinasobnou hodnotou zásob a až čtyřnásobnou hodnotou krátkodobých pohledávek vůči konkurenci. Nejnižších hodnot čistého pracovního kapitálu je zaznamenáno u Alnia, a.s. Tato situace je způsobena nízkou výši oběžných aktiv (26 627 – 68 578 tis. Kč), přičemž krátkodobé závazky dosahovaly v průměru devět krát menších hodnot (4 808 – 5 113 tis. Kč) a přibližně z 90 % jsou tvořeny závazky z obchodních vztahů. Výše čistého pracovního kapitálu u ostatních konkurentů závisí na hodnotách již uvedených položek. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Obr. 4.18 Výpočet ukazatele celkové zadluženosti v letech 2010–2015 (%)

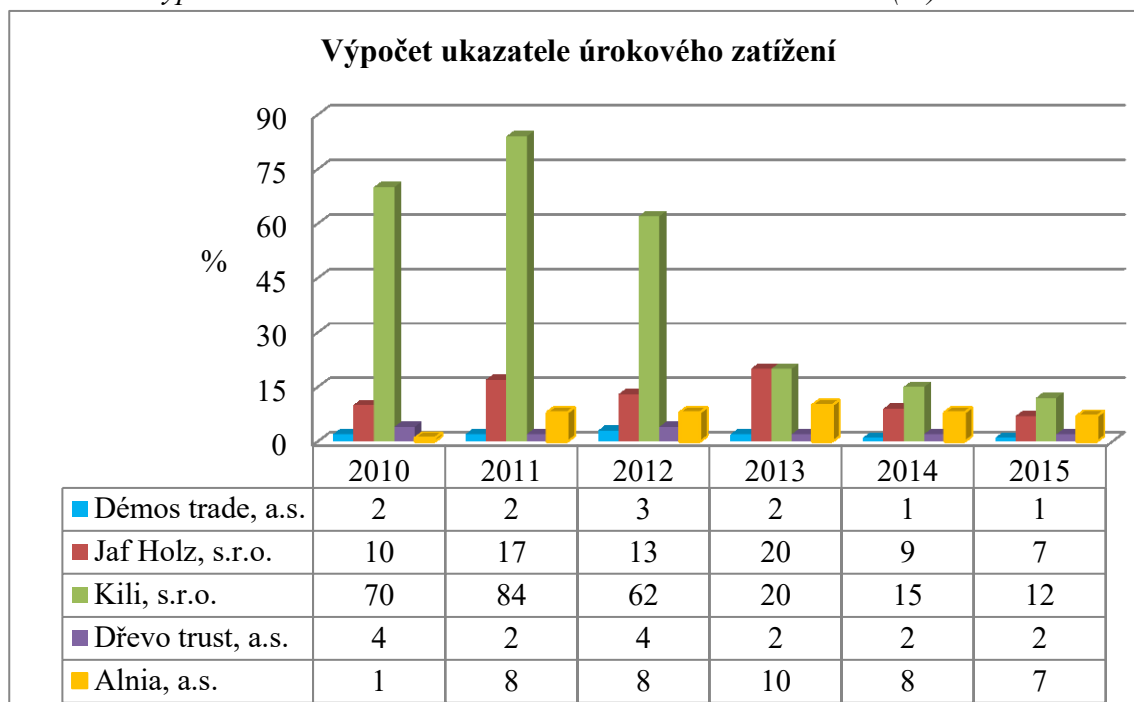


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Ukazatel **celkové zadluženosti** (Obr. 4.18) je vypočten podle vzorce (2.12). Na základě grafického aparátu lze stanovit, že financování cizími zdroji je nejvíce využito u Kili, s.r.o. a Jaf Holz, s.r.o. v rozmezí od 58 – 71 %. Vysoké financování cizím kapitálem je spojeno s určitou úsporou, viz podkapitola 2.3.3, avšak také s rizikem a tvorbou prostředků na jeho splácení. Střední kategorii zaujímá Alnia, a.s., jejíž financování cizími zdroji je zhruba z 51 %. Podle zvolené finanční struktury je nejnižší celková zadluženost dosažena u Démos trade, a.s. a Dřevo trust, a.s., neboť financování cizím kapitálem je využito přibližně ze 40 %, avšak i použití vlastního kapitálu má své negativní stránky (pokles ROE – negativum pro vlastníky). Vyhodnocení neoptimálnější finanční struktury může být rozporuplné. Tato problematika závisí na podnikovém prostředí (velikost, prostor pro cizí zdroje, likvidita a další). Možnou ideální hranicí může být 30 – 60 % využití cizích zdrojů. [13, 15, 21, 22, 23, 24, 25]

Hlavní analyzovanou obchodní společnost můžeme zařadit mezi výkonné a stabilní subjekty na trhu, proto je vhodné učinit doporučení v oblasti mírného nárůstu cizích zdrojů, které by pravděpodobně nezpůsobilo finanční problémy. Je však nutné podotknout, že znázorněná finanční struktura u Kili, s.r.o., by mohla být zvážena kvůli vysokému využití cizích zdrojů, jelikož analyzovaná rentabilita (viz dále) nedosahuje tak vysokých hodnot v porovnání s Démos trade, a.s. Stejná situace je u Jaf Holz, s.r.o. Z hlediska nízké ziskovosti by bylo vhodné doporučit menší využití cizích zdrojů.

Obr. 4.19 Výpočet ukazatele úrokového zatížení v letech 2010–2015 (%)

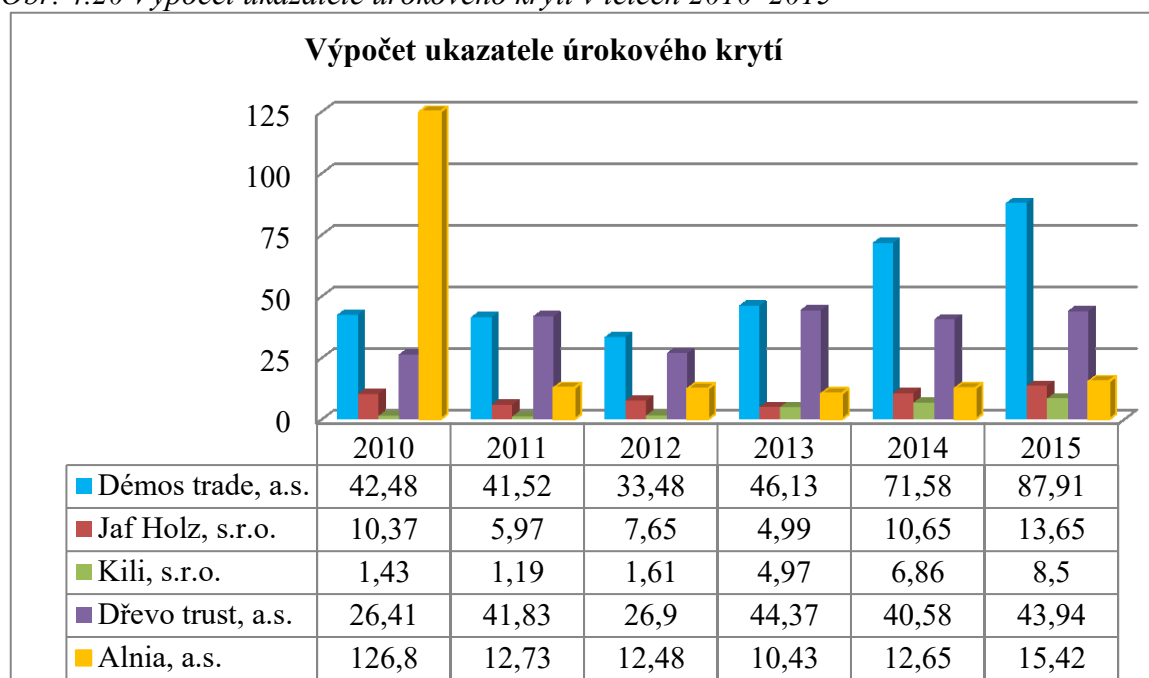


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

V grafickém znázornění (Obr. 4.19) má nejnižší **úrokové zatížení**, viz (2.17), Démos trade, a.s. a s téměř srovnatelnými výsledky lze uvést Dřevo trust, a.s. Z výše uvedených informací můžeme vyhodnotit, že vyšší využití cizích zdrojů je přijatelné, nicméně situace zbývajících konkurentů je také příznivá. Výjimkou je Kili, s.r.o., u něhož je na začátku analyzovaného období překročena hranice 40 %, ale postupně došlo k poklesu hodnot. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Pro možné snížení úrokového zatížení je nutné posoudit výnosnost vložených prostředků, avšak v současnosti pro žádnou obchodní společnost není třeba výhradního opatření.

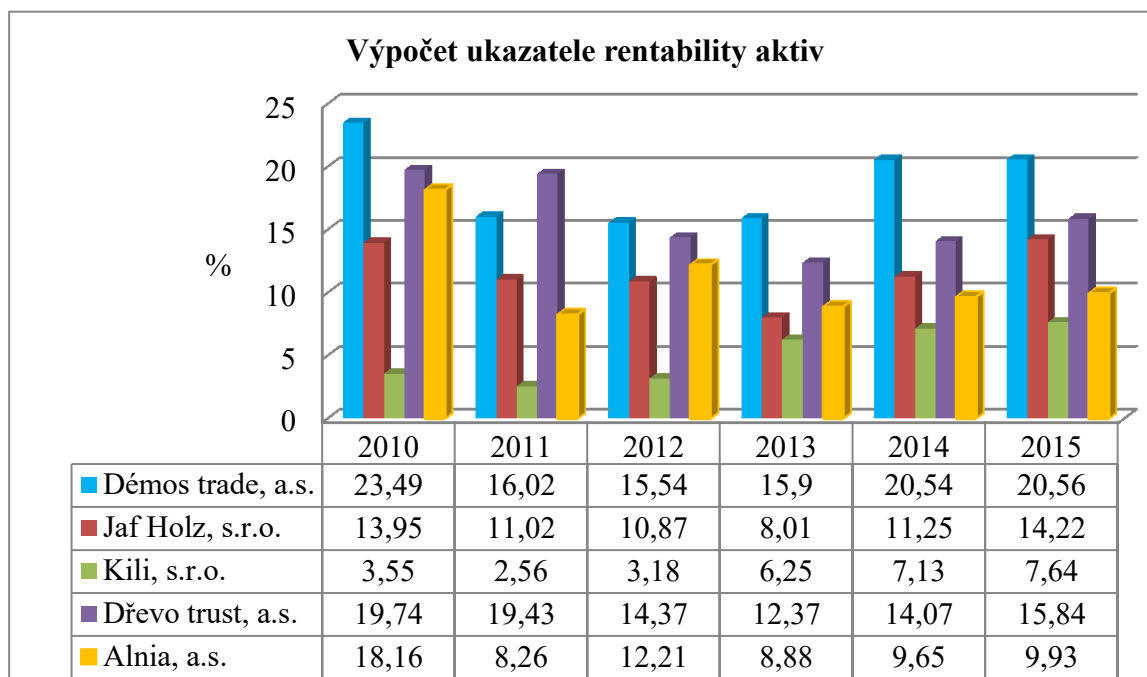
Obr. 4.20 Výpočet ukazatele úrokového krytí v letech 2010–2015



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Úrokové krytí, dle rovnice (2.16) a Obr. 4.20, je po celé analyzované období u všech subjektů větší než 1, což znamená schopnost krýt výši úroků a zároveň vytvářet zisk. Doporučená hodnota je 3, přičemž tato podmínka není splněna u Kili, s.r.o. (2010–2012). V této oblasti je dlouhodobě nejúspěšnější Démos trade, a.s. (2015: 87,91), neboť vytváří největší část zisku spolu s krytím úroků. Jeho následovníkem je Dřevo trust, a.s. Významná hodnota ukazatele nastala v roce 2010 u Alnia, a.s., jelikož bylo disponováno s nízkými nákladovými úroky. V období 2011–2012 došlo u všech analyzovaných subjektů k poklesu hodnot, v některých případech lze zahrnout i rok 2013. Důvody takového poklesu je nižší hodnota EBITDA a záporný finanční výsledek hospodaření. Tuto interpretaci lze použít u všech subjektů kromě Alnia, a.s., neboť její finanční výsledek hospodaření nabyt pozitivních hodnot. Celkovým zhodnocením je situace, že ostatní konkurenti netvoří zisk v takové výši jako hlavní analyzovaná obchodní společnost, neboť jejich hodnoty ukazatele jsou nižší. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Obr. 4.21 Výpočet ukazatele rentability aktiv v letech 2010–2015 (%)

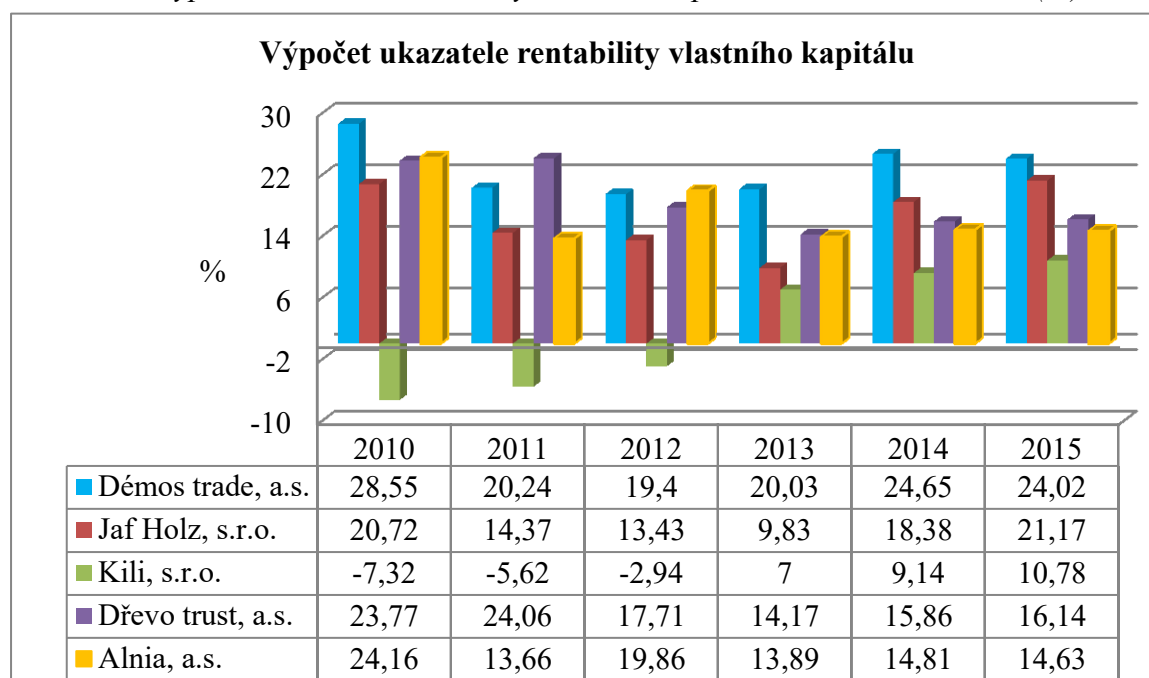


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Problematika **rentability aktiv** je znázorněna v Obr. 4.21, viz rovnice (2.20). Doporučená hodnota pro zařazení subjektů mezi úspěšné na trhu je dosažení alespoň 10 %. Nejvyšší ziskovosti dosahuje Démos trade, a.s., maximální hodnota však byla zaznamenána v roce 2010 (23,49 %). V období 2011–2012 došlo k poklesu hodnot ukazatele, důvodem bylo snížení EBITDA a růst celkových aktiv. Snížení EBITDA bylo způsobeno vysokými osobními náklady, odpisy, ostatními provozními náklady a nízkými tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V druhém analyzovaném roce sice došlo k růstu EBITDA, ale růst celkových aktiv byl znatelnější. Lze konstatovat, že v průběhu analyzovaného období došlo k relativnímu poklesu o 12,5 % a tato obchodní společnost má nejvíce zisková aktiva vzhledem k ostatním konkurentům (kromě roku 2011). Další nejvyšší rentability je dosaženo u Dřevo trust, a.s. Maxima bylo dosaženo v roce 2010 a to 19,74 %, poté v průběhu analyzovaného období došlo k poklesu o 19,8 %. Hodnoty pod doporučenou hranicí jsou zaznamenány u Kili, s.r.o. Tato skutečnost neznámá, že zmíněný konkurent není ziskový v oblasti aktiv, ale pouze je jeho efektivnost nízká. Na konci analyzovaného období došlo k růstu na hodnotu 7,64 %. Poslední dva konkurenti mají podobný vývoj ziskovosti okolo 8 – 18 %. Interpretace veškerých úbytků hodnot je obdobného charakteru. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

V této oblasti je vhodné stanovit doporučení vyšší rentability aktiv u hlavní analyzované společnosti a ostatních konkurentů, jež může být dosaženo zvýšením zisku prostřednictvím tržeb či snížením nákladů.

Obr. 4.22 Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2010–2015 (%)



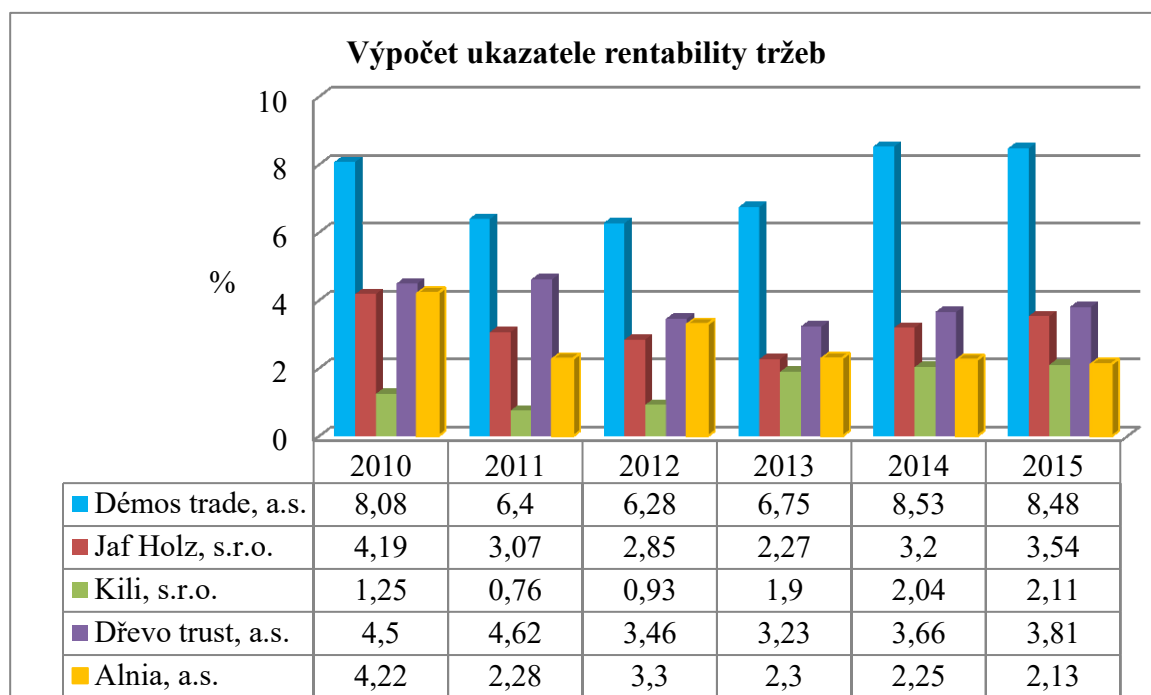
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Výnos z vložených zdrojů (vlastníky obchodní společnosti) je znázorněn v Obr. 4.22. **Ziskovost vlastního kapitálu**, viz vzorec (2.22) je v největších hodnotách dosažena u Démos trade, a.s., přičemž se pohybuje okolo 23 %. Hodnota ukazatele se mění v čase, proto se také mění velikost zisku pro vlastníky. V období 2011–2012 byl zaznamenán pokles ukazatele, jenž byl způsoben poklesem EAT, konkrétně vysokými osobními náklady, odpisy, ostatními provozními náklady a nízkými tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V druhém zmíněném roce došlo k výraznějšímu růstu vlastního kapitálu oproti EAT. Záporná ziskovost je zaznamenána u Kili, s.r.o. (2010–2012) v hodnotách –2,94 % až –7,32 %, která je způsobena negativním čistým ziskem po zdanění. Tyto hodnoty naznačují nízkou úroveň hospodaření a kvality obchodní společnosti, vložené prostředky proto netvoří zisk. Od roku 2013 dochází k pozitivnímu vývoji hodnot, na konci časové řady je ziskovost ve výši 10,78 %. Stav zbývajících tří konkurentů je proměnlivý, ale můžeme říci, že nedochází k vyšší tvorbě zisku v komparaci s Démos trade, a.s. Při poklesu hodnot lze využít interpretaci dle hlavní analyzované společnosti. V posledním roce jsou zachyceny jejich hodnoty v rozmezí 14,63 – 21,17 %. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Démos trade, a.s. by měl nadále pokračovat ve své obchodní politice a mírně zvýšit hodnotu rentability. Stejné doporučení můžeme uvést u Dřevo trust, a.s. Další efektivní krok by měli učinit konkurenti Kili, s.r.o., Jaf Holz, s.r.o. a Alnia, a.s., neboť jejich nízká rentabilita negativně ovlivňuje požadavky vlastníků. Dle předchozích informací tito

konkurenti preferují dluhové financování, proto lze doporučit snížení nákladů či zvýšení odbytu produktů.

Obr. 4.23 Výpočet ukazatele rentability tržeb v letech 2010–2015 (%)



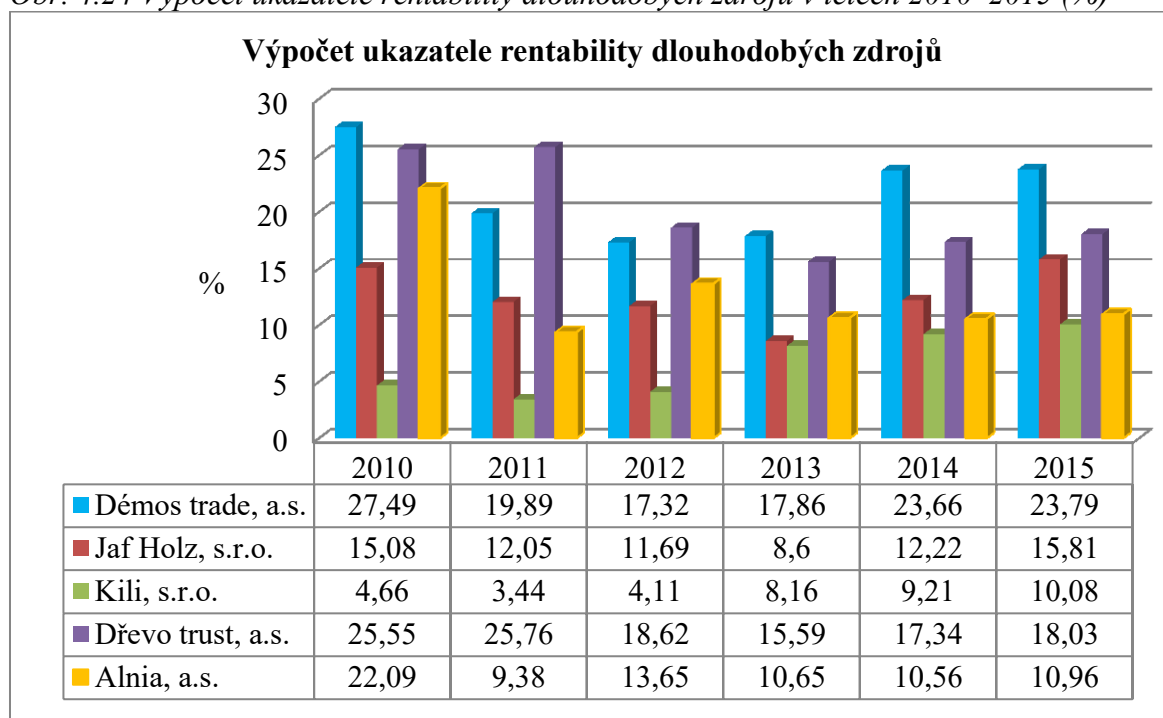
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Vyhodnocení výkonnosti v obchodní činnosti lze stanovit prostřednictvím **rentability tržeb** (viz Obr. 4.23 a rovnice 2.24). Již na první pohled dosahuje Démon trade, a.s. významných hodnot vzhledem ke své konkurenci, což naznačuje pozitivní obchodní politiku. K nejvyšší možné ziskovosti tržeb došlo v roce 2014 ve výši 8,53 %. Kromě poklesu v období 2011–2012 lze vyhodnotit růstový trend po celé analyzované období. Tento úbytek hodnoty byl způsoben poklesem EBITDA o 33 463 tis. Kč, v dalším zmíněném roce došlo k výraznějšímu růstu tržeb oproti EBITDA. Příčinou nižšího EBITDA byly vyšší osobní náklady, odpisy a ostatní provozní náklady a také úbytek tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Druhou, dlouhodobě ziskovější konkurencí, je Dřevo trust, a.s., neboť dle ukazatele se pohybuje její ziskovost v rozmezí 3,23 % – 4,62 %. K poklesu hodnot došlo v letech 2012–2013, což bylo způsobeno opět poklesem EBITDA o 10 485 tis. Kč a poté o 3 419 tis. Kč. Důvodem byl výrazný úbytek tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a přírůstek osobních nákladů. Zbývající konkurence nedokáže vyprodukovat tak velký zisk při daných tržbách v komparaci s předchozími subjekty. Můžeme si také všimnout dalších poklesů ukazatelů od roku 2011. U konkurenta Jaf Holz, s.r.o. došlo k poklesu v letech 2011–2013, úbytek hodnoty u Kili, s.r.o. byl stanoven pouze v roce 2011 a podobná

situace je znázorněna u Alnia, a.s., přičemž hodnoty klesaly ještě v následujících letech. Interpretace je obdobná jako v prvních dvou případech. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

V této oblasti je hlavní analyzovaná obchodní společnost velmi výkonná a cílem je dodržení současné obchodní politiky. Pro ostatní konkurenty je tato situace motivační, neboť by se jejich činnost měla stát více efektivní. Výsledným doporučením by mělo být zvýšení zisku prostřednictvím tržeb či snížením nákladů.

Obr. 4.24 Výpočet ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů v letech 2010–2015 (%)



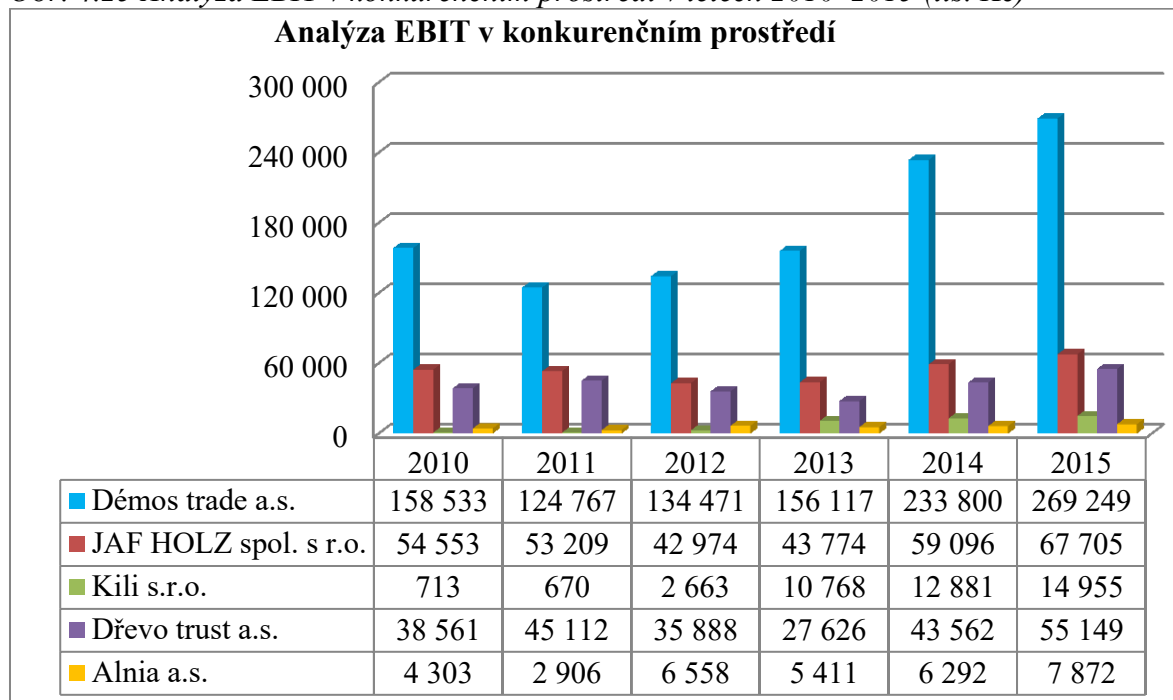
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Poslední analyzovaný ukazatel **rentability dlouhodobých zdrojů**, viz rovnice (2.21), je stanoven v grafickém znázornění Obr. 4.24. Nejvyšší ziskovosti dlouhodobě dosahuje Démos trade, a.s., přičemž se pohybuje v rozmezí od 17,32 % – 27,49 %. Maximum bylo zaznamenáno v roce 2010 a to 27,49 %. V letech 2011–2012 došlo k poklesu hodnot ukazatele, příčinou bylo pokles EBITDA a zvýšení dlouhodobých zdrojů. Pokles EBITDA byl vysvětlen v předchozích rentabilitách. Na počátku období byly s těmito hodnotami srovnatelné hodnoty Dřevo trust, a.s., avšak poté je jeho ziskovost nižší. K poklesu došlo v období 2012–2013, přičemž důvody jsou obdobné jako v prvním případě. Hodnoty ostatních konkurentů se dlouhodobě nepřibližují uvedeným výsledkům a lze konstatovat, že jejich hospodářská efektivnost nedosahuje tak významné výše. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Na základě grafického aparátu lze také dobře vystihnout následující situace, v nichž jsou porovnány vybrané položky účetní závěrky analyzované obchodní společnosti

s konkurencí. Tento výběr je započat **EBIT** (Obr. 4.25), neboli provozním výsledkem hospodaření.

Obr. 4.25 Analýza EBIT v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)

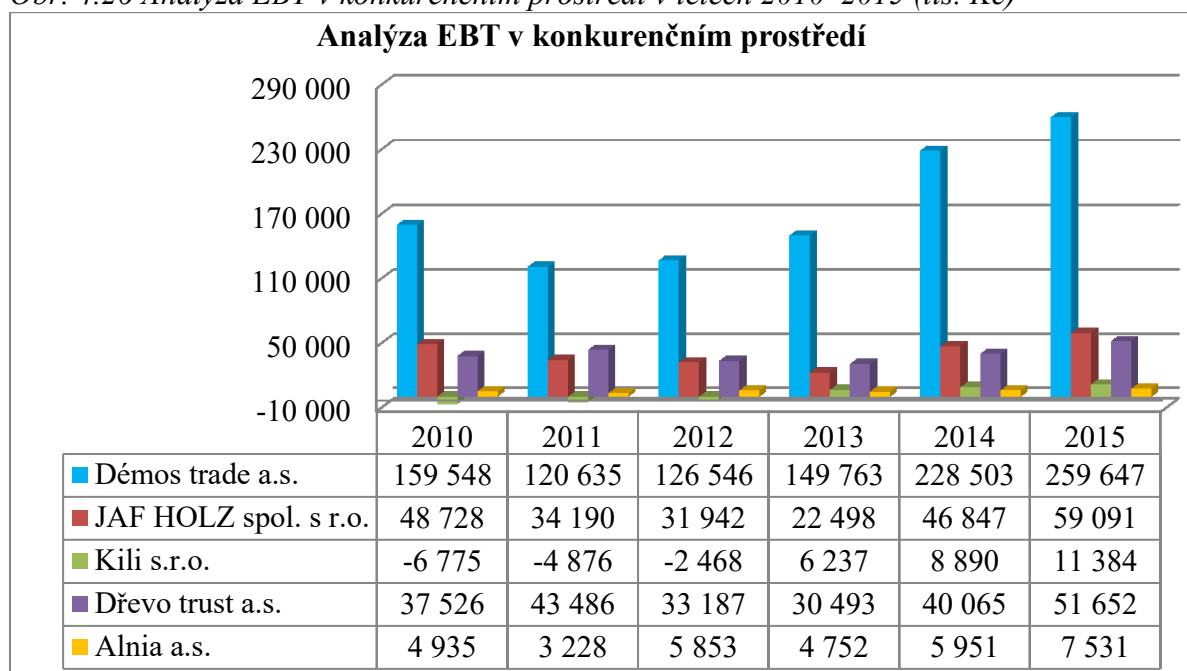


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dle Obr. 4.25 dosahuje výrazných hodnot Démon trade, a.s. Důvod pro tuto interpretaci je vysoká přidaná hodnota, vypočtená sumarizací obchodní marže, výkonu a odečtu výkonové spotřeby. U zmíněných konkurentů nedošlo k vysokému rozdílu mezi výnosovými a nákladovými účty, proto jsou hodnoty EBIT výrazně nižší. Lze konstatovat, že dalších zajímavých výsledků dosahuje Jaf Holz, s.r.o., nicméně se v celkové časové řadě vzdaluje od své největší konkurence, např. největšího rozdílu můžeme zaznamenat v posledním analyzovaném roce 2015, kdy nejvyššího EBIT bylo dosaženo v hodnotě 269 249 tis. Kč, avšak u Jaf Holz, s.r.o., je dosažen pouze ve výši 67 705 tis. Kč. Od roku 2010 jsou uvedeny významné hodnoty také u Dřevo trust, a.s., byť jeho provozní zisk postupně klesá. Na konci období dochází zhruba k čtvrtinovému růstu. Z hlediska komparace můžeme říci, že třetí umístěná konkurence dosahuje 55 149 tis. Kč, zbývající dvě zdaleka nedosahují takového výše EBIT. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Další analyzovanou oblastí je **EBT**, tedy výsledek hospodaření před zdaněním. Tento zisk se skládá z provozního a finančního výsledku hospodaření, přičemž lze konstatovat, že v případě vysokého EBIT bude pravděpodobně také vysoký EBT, pokud významných velikostí nebude dosahovat finanční výsledek hospodaření. Grafické znázornění EBT a jeho porovnání s EBIT je uvedeno u Obr. 4.26.

Obr. 4.26 Analýza EBT v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)



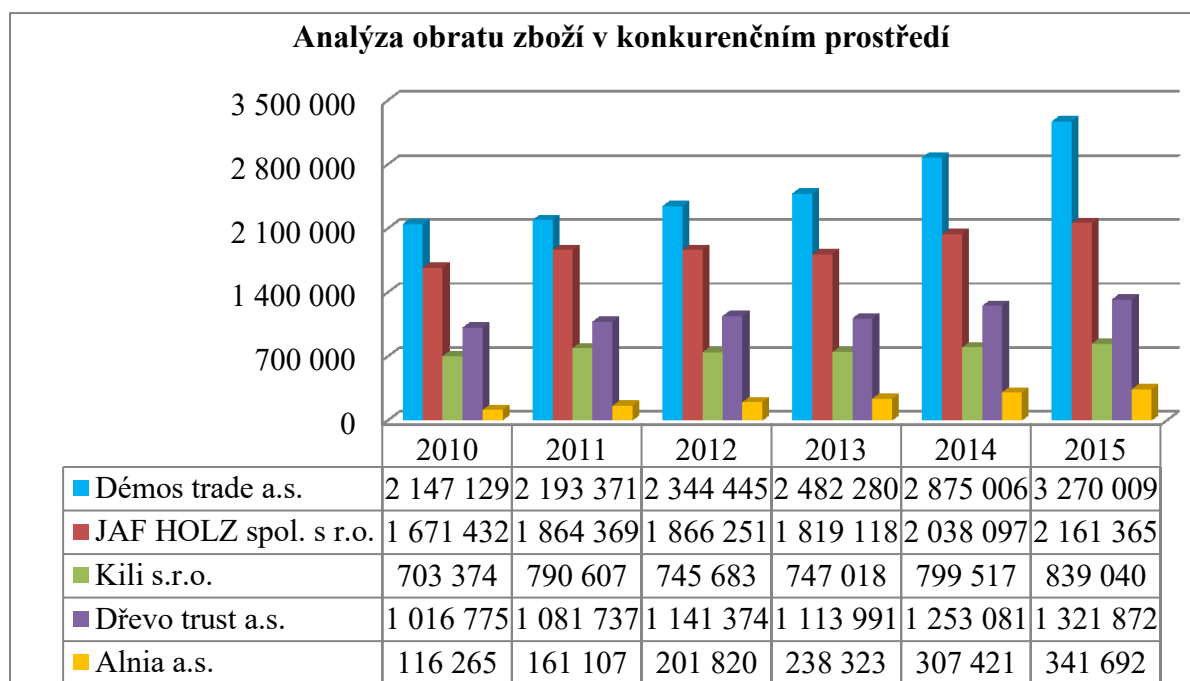
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Nejvyšších hodnot dosahuje Démon trade, a.s. (viz Obr. 4.26), byť jeho finanční výsledky hospodaření jsou záporné (důvodem jsou vyšší ostatní finanční náklady). V roce 2015 je zisk před zdaněním ve výši 259 674 tis. Kč, což značí velmi prosperující obchodní společnost. Dle grafického znázornění lze vidět jeho růst v čase, nicméně u zmíněných konkurentů je situace obdobná jako u prvního kritéria. Na druhé pozici můžeme jmenovat Jaf Holz, s.r.o., který má také záporné finanční výsledky hospodaření, avšak EBIT nedosahuje tak výrazných hodnot. Výše EBT v roce 2015 činí 59 091 tis. Kč. Dřevo trust, a.s. v určité období disponuje vyšším EBT, nežli Jaf Holz, s.r.o. (2011, 2012, 2013). Takovou situaci můžeme zdůvodnit více než desetkrát nižším záporným finančním výsledkem hospodaření (2011) – v ostatních uvedených letech je násobek sice nižší, ale stále značný, byť vyššího EBIT dosahuje Jaf Holz, s.r.o. dle Obr. 4.25. Hodnota analyzované položky v roce 2015 je 51 652 tis. Kč. Dle grafického znázornění si můžeme také všimnout záporného EBT u Kili, s.r.o., jelikož finanční výsledek hospodaření dosahoval opět negativních hodnot. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Obrat zboží je znázorněn v Obr. 4.27 v podobě tržeb za prodej zboží v jednotlivých letech. Jelikož je tato veličina nejpodstatnější položkou výnosů, velká pozornost by měla směřovat právě na jejich existenci. V případě výrobních společností by bylo zásadní monitorovat tržby z vlastních výrobků a služeb, avšak v tomto případě je situace odlišná. Růst tržeb v čase je požadavkem každé obchodní společnosti, neboť je s ním spojena vyšší

likvidita, rentabilita a lepší schopnost jednat s dodavateli. Na základě nich můžeme stanovit tržní podíl, viz podkapitola 4.4.

Obr. 4.27 Analýza obratu zboží v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)

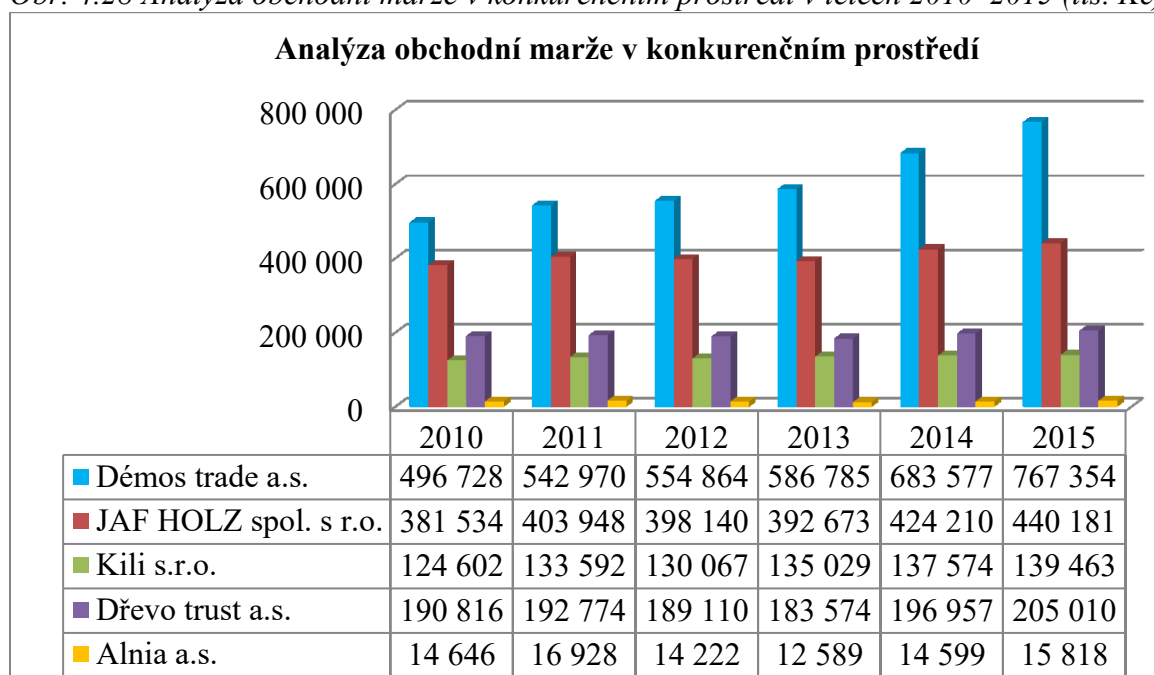


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dle Obr. 4.27 je Démos trade, a.s., výrazným příkladem rostoucích výnosů. V roce 2015 dosahují hodnoty 3 270 009 tis. Kč a jejich progresivní růst je způsoben získáním nové klientely a investicemi do nových prostorů. Jaf Holz, s.r.o. a Dřevo trust, a.s. se nacházejí pod dosaženými výsledky hlavní analyzované společnosti. Důvodem, proč jsou tržby nižší, může být menší počet obchodních vztahů s odběrateli, ztráta významných zákazníků a další faktory. V případě poklesu by mohlo dojít k vyššímu věřitelskému riziku, neboť takto klesá uplatitelnost produktů, k snížení likvidity a rentability. Hodnoty výnosů za prodej zboží u Jaf Holz, s.r.o. je ve výši 2 161 365 tis. Kč, což je o 33,9 % méně než obrat zboží hlavní analyzované obchodní společnosti. Dřevo trust, a.s., se svými 1 321 872 tis. Kč dosahuje nižších hodnot o 59,6 %. Velmi značný rozdíl monitorované veličiny je ve výši 74,3 % u Kili, s.r.o., přičemž jeho tržby za prodej zboží dosahuje 839 040 tis. Kč. Největší odchylka v komparaci s Démos trade, a.s. činí 89,6 % a tuto pozici zaujímá Alnia, a.s. s 341 692 tis. Kč. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Vývoj **obchodní marže** je vypočten prostřednictvím rozdílu mezi tržbami za prodej zboží (viz Obr. 4.27) a náklady vynaloženými na prodané zboží, viz grafické znázornění Obr. 4.28.

Obr. 4.28 Analýza obchodní marže v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)

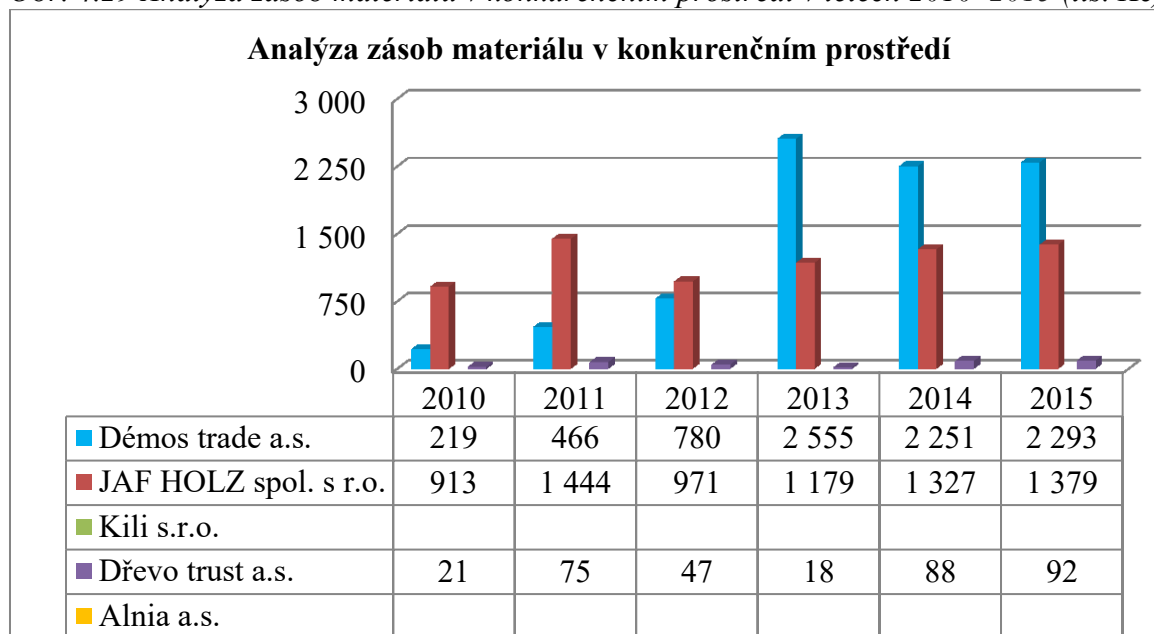


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Na základě vypočtené analýzy (Obr. 4.28) lze konstatovat progresivní růst u všech subjektů, který je způsoben vyšším přírůstkem tržeb v komparaci s přírůstkem nákladů, nicméně největší expanze bylo dosaženo u Démos trade, a.s. V roce 2015 je ve výši 767 354 tis. Kč. Obchodní marže Jaf Holz, s.r.o., dosahuje téměř dvou třetin hodnoty hlavní analyzované společnosti (440 181 tis. Kč), je tedy o 42,6 % nižší. Výrazný rozdíl je také viditelný u Dřevo trust, a.s. (205 010 tis. Kč) a Kili, s.r.o. (139 463 tis. Kč), přičemž jejich obchodní marže je nižší o 73,3 % a 81,8 %. Nejmenší hodnoty této sledované veličiny a zároveň maximální odchylky 98 % je dosaženo u Alnia, a.s. (15 818 tis. Kč). Pokles obchodní marže nastal u subjektů v roce 2012, někdy také v roce 2013 (kromě Démos trade, a.s.). Důvodem by mohla být změna poptávky, platebních podmínek, vývoje kurzu a další. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Předposledním analyzovaným pojetím jsou **zásoby materiálu**, neboť i přes to, že zmíněné obchodní společnosti nejsou výrobními, mohou disponovat s určitým množstvím materiálu, jako jsou regály, obaly, náhradní díly, drobný nábytek atd. Tato problematika je znázorněna v grafickém aparátu níže (Obr. 4.29).

Obr. 4.29 Analýza zásob materiálu v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)

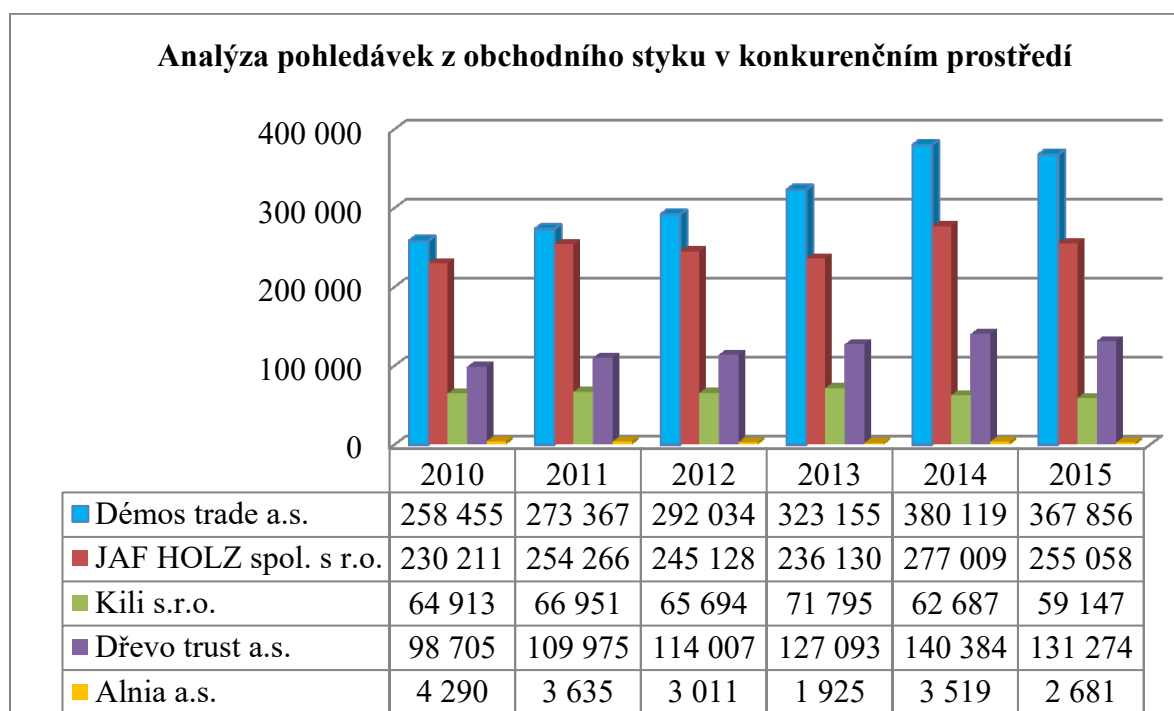


Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dle Obr. 4.29 lze na první pohled vidět, že o této skutečnosti nemůžeme hovořit v případě Kili, s.r.o. a Alnia, a.s., protože ve výročních zprávách není žádná zmínka o existenci materiálu. Na začátku sledované časové řady si můžeme všimnout odlišné situace a to té, že nejvyšších hodnot dosahuje Jaf Holz, s.r.o. Po následném poklesu hodnot materiálu z roku 2011 na rok 2012 je jeho výše viditelně udržována s mírným progresivním růstem. V roce 2013 nastává změna situace – došlo k prudkému nárůstu zásob materiálu Démon trade, a.s. o 69,5 %, který byl v dalším roce vystřídán mírným poklesem. Hodnota analyzované veličiny je v roce 2015 ve výši 2 293 tis. Kč a Jaf Holz, s.r.o. zaostává o 39,9 % (1 379 tis. Kč). Dřevo trust. a.s., disponuje s velmi malým množstvím materiálu (92 tis. Kč), rozdíl je až 96 %. [13, 21, 22, 23, 24, 25]

Jako poslední oblast analýzy byly vybrány **pohledávky z obchodního styku** (Obr. 4.30), jelikož ze všech dlouhodobých a krátkodobých pohledávek tvoří nejvyšší položku a jsou zde evidovány tržby za odběrateli.

Obr. 4.30 Analýza pohledávek z obchodního styku v konkurenčním prostředí v letech 2010–2015 (tis. Kč)



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

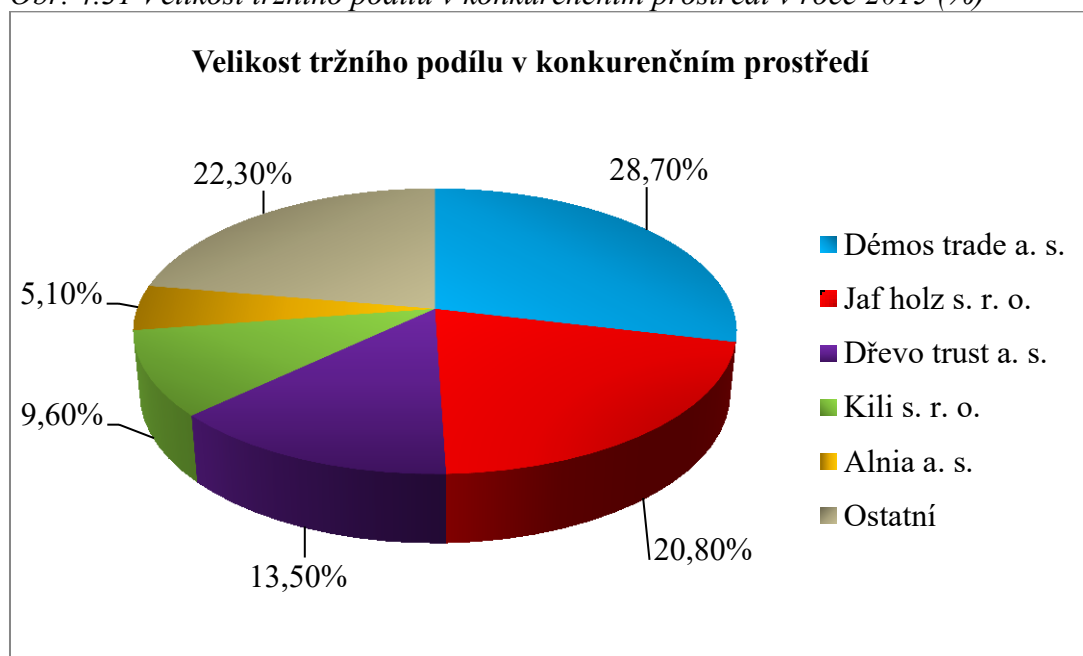
Vývoj hodnot dle Obr. 4.30 je obdobný jako v již zmíněných situacích. Začátek uvedeného období je pozoruhodný u dvou společností – Démon trade, a.s. a Jaf Holz, s.r.o., neboť výše pohledávek je téměř srovnatelná. Maximálních stanovisek dosahuje Démon trade, a.s., což značí viditelnou obchodní sílu. Důležitá je však včasná úhrada pohledávek, kterou z tohoto grafu nelze vyčíst. Nejvyšší hodnoty bylo zaznamenáno v roce 2014 ve výši 380 119 tis. Kč, poté došlo k poklesu o 12 263 tis. Kč, tj. na 367 856 tis. Kč (2015). Jaf Holz, s.r.o. po celé sledované období nikdy neměl vyšší množství pohledávek. Maxima bylo dosaženo v roce 2014 (277 009 tis. Kč), nicméně v dalším roce došlo k poklesu o 7,9 % na 255 058 tis. Kč. Dřevo trust, a.s. (131 274 tis. Kč) a Kili, s.r.o. (59 147 tis. Kč) dosahují v roce 2015 o 64,3 % a 83,9 % nižších hodnot pohledávek z obchodních vztahů v komparaci s Démon trade, a.s. Poslední konkurenční společností je Alnia, a.s., u níž lze stanovit největší odchylku od hlavní analyzované obchodní společnosti ve výši 99,3 % (2 681 tis. Kč). [13, 21, 22, 23, 24, 25]

4.5.2 Tržní podíly v konkurenčním prostředí

Tržní podíl je významným ukazatelem konkurenční pozice každé korporace na trhu. Cílem je dosažení jeho růstu, neboť s ním je spojen růst zisku a také lepší výkonnost. Jak lze vidět z předchozích grafických aparátů, významné postavení na trhu má Démon trade, a.s.

Toto tvrzení lze také stanovit na základě výše tržního podílu, který je vypočten prostřednictvím tržeb za prodané zboží, viz podkapitola 4.4. Relevantní trh je tvořen dle interních zdrojů těmito obchodními společnostmi: Démos trade, Jaf holz, Dřevo trust, Kili, Alnia, přičemž můžeme konstatovat jejich silnou pozici na trhu. Zbývající konkurence jako ABC-Šroub, Aigos, Acer, Wurth, patří k menším obchodním hráčům. V této podkapitole jsou analyzovány tržní podíly pouze od hlavních konkurentů, jejichž data byla podrobena finanční analýze, aby došlo k zachování návaznosti na předchozí problematiku. Nutno podotknout, že Dřevo trust, a.s. vlastní podíl v Alnia, a.s., proto byla i tato obchodní společnost finančně analyzována, byť její výsledky zdaleka nedosahují hodnot jako Démos trade, a.s. Výše zmíněná problematika je znázorněna v Obr. 4.31.

Obr. 4.31 Velikost tržního podílu v konkurenčním prostředí v roce 2015 (%)



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

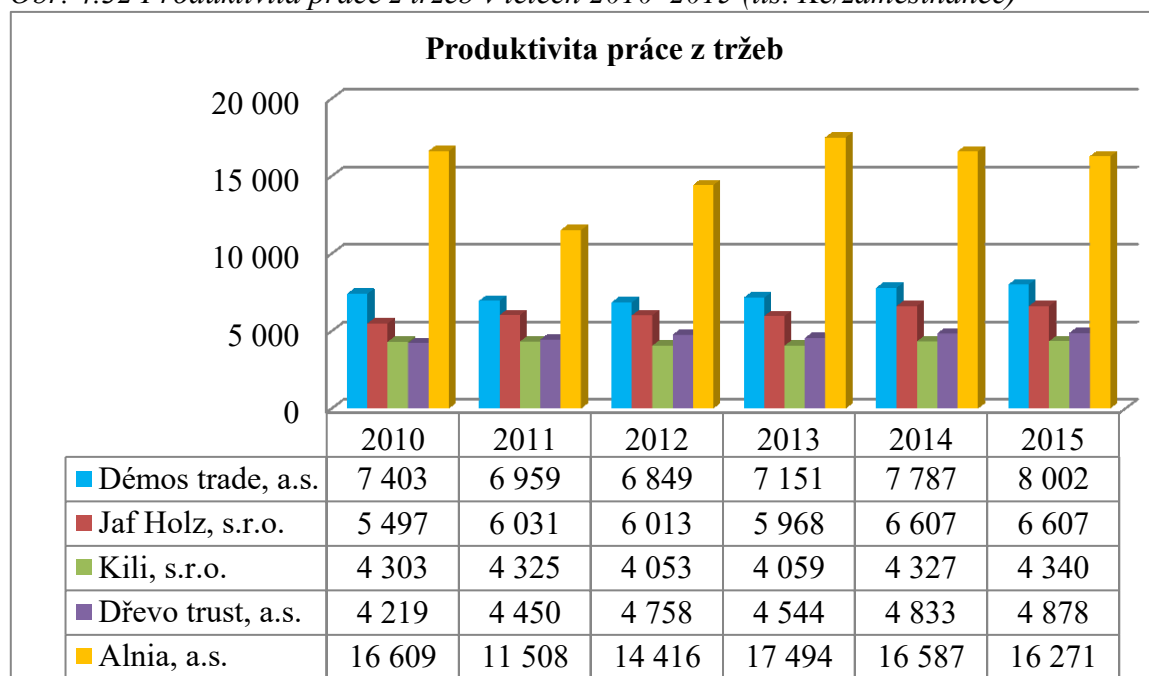
Na grafickém znázornění Obr. 4.31 lze vidět, že nejvyššího podílu dosahuje Démos trade, a.s. a to 28,7 %. V druhém pořadí je Jaf Holz, s.r.o. s jeho 20,8 %. Ostatní tři konkurenti dle provedených analýz výrazně zaostávaly za zmíněnými obchodními společnostmi. Dřevo trust, a.s. má tržní podíl ve výši 13,5 %, avšak spolu s Alnia, a.s. tvoří 18,6% podíl. Kili, s.r.o. dosahuje 9,6% podílu. Zbýlých 22,3 % je přiřazeno ostatním konkurentům, které lze považovat za velmi malé subjekty. Na základě predikovaného vývoje tržního podílu Démos trade, a.s. (viz Tab. 4.3) lze odhadnout jeho růst – v roce 2018 mohl dosáhnout výše 34,62 %. [13, 18, 21, 22, 23, 24, 25]

4.5.3 Analýza produktivity v konkurenčním prostředí

Analýza produktivity je velmi významnou činností nejen pro každou obchodní společnost. Pod tímto pojmem si lze představit produktivitu neboli efektivnost práce, kterou lze vypočítat pomocí vstupů a výstupů. Za vstupy lze považovat např. počet zaměstnanců, za výstupy obrát, marži, přidanou hodnotu či EBIT. Dle použitých informací z výročních zpráv a interních zdrojů Démos trade, a.s., budou jednotlivé analyzované společnosti hodnoceny na základě těchto ukazatelů po dobu 6 let (2010–2016).

Prvním ukazatelem je **produktivita práce z tržeb**, kterou lze charakterizovat obrátem (tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb) a celkovým počtem zaměstnanců, viz vzorec (2.33) a Obr. 4.32.

Obr. 4.32 Produktivita práce z tržeb v letech 2010–2015 (tis. Kč/zaměstnanec)



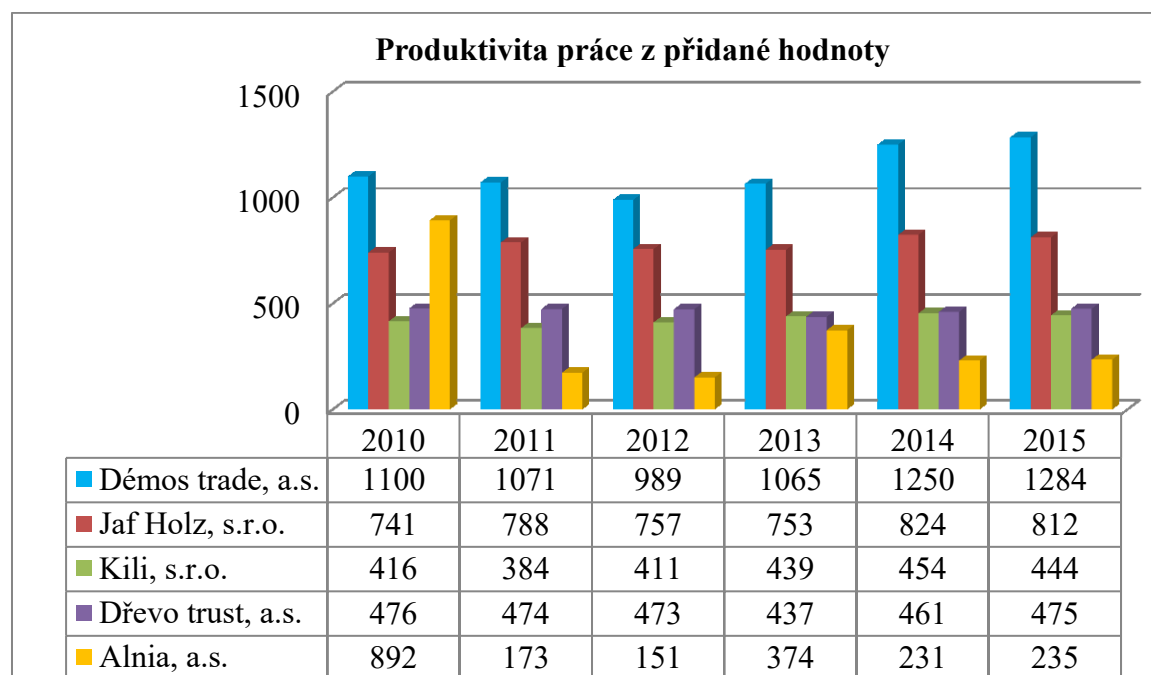
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Tento ukazatel charakterizuje situaci, kolik tis. korun obrátu připadá na jednoho zaměstnance za roční zkoumané období. Vhodné je dosažení progresivního růstu (dle Obr. 4.32 lze tuto situaci potvrdit). Hlavní analyzovaná společnost se nenachází na nejvyšší pozici, neboť Alnia, a.s. má nižší tržby v komparaci se zkoumanými obchodními společnostmi (rok 2010–2015: 116 265 – 341 692 tis. Kč), ale zásadní informací je nízký počet zaměstnanců, který se pohybuje okolo 7 – 21 pracovníků, proto na každého zaměstnance připadá vysoký podíl tržeb. Démos trade, a.s., disponuje nejvyššími tržbami z výše uvedených společností a to v rozmezí 2 169 035 – 3 328 788 tis. Kč, avšak je zde zaměstnán nemalý počet pracovníků (v současnosti 416 zaměstnanců). Hodnota ukazatele je

za celé období v průměru o 49 % nižší. Jaf Holz, s.r.o., je výrazným následovníkem předchozího konkurenta, avšak díky nižšímu obratu připadá na jednoho zaměstnance méně korun, nežli v předchozí situaci – za analyzované období je to v průměru o 19 % méně (v komparaci s Démos trade, a.s.) a o 58 % méně (v komparaci s Alnia, a.s.). Výše obratu je v rozmezí od 1 676 639 – 2 167 007 tis. Kč. Předposledním analyzovaným konkurentem s nejnižším podílem korun na zaměstnance je Dřevo trust, a.s., přičemž dosahuje v průměru o 38 % nižších hodnot (v komparaci s Démos trade, a.s.) a o 69 % méně (v komparaci s Alnia, a.s.). Výše obratu za uvedené období činilo 1 025 326 – 1 321 872 tis. Kč. Poslední obchodní společností je Kili, s.r.o., neboť jeho hodnota ukazatele je v průměru o 43 % menší (v komparaci s Démos trade, a.s.) a o 71 % menší (v komparaci s Alnia, a.s.). Obrat za výsledné období činil 735 729 – 863 705 tis. Kč. [13, 15, 21, 22, 23, 24, 25, 30]

Mezi další ukazatele lze uvést **produktivitu práce z přidané hodnoty**, přičemž jak už z názvu vyplívá, vychází se z přidané hodnoty, vypočtené sumarizací obchodní marže, výkonů a odečtu výkonové spotřeby. Poté je přidaná hodnota vydělena celkovým počtem zaměstnanců, viz rovnice (2.34) a Obr. 4.33.

Obr. 4.33 Produktivita práce z přidané hodnoty v letech 2010–2016 (tis. Kč/zaměstnanec)



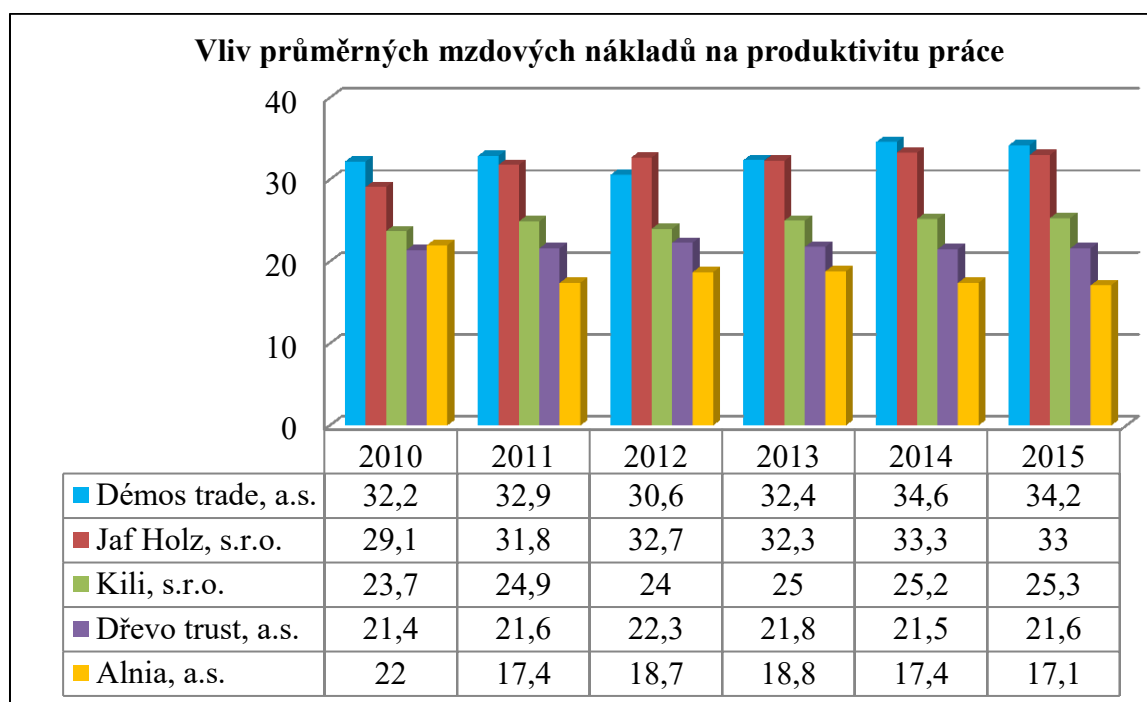
Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

V grafickém znázornění Obr. 4.33 je zachycena výkonnost obchodních společností k nákladům na mzdy zaměstnanců. Podle dosažených hodnot lze konstatovat, že nejvíce přidané hodnoty na zaměstnance připadá v hlavní analyzované společnosti Démos trade, a.s. Tento stav je dlouhodobý, neboť přidaná hodnota roste rychleji než počet zaměstnanců

a pohybuje se v hodnotách od 322 328 tis. Kč až 534 234 tis. Kč (2010–2015). Její největší položkou je obchodní marže, vypočtená rozdílem tržeb za prodané zboží a nákladů na prodané zboží. V roce 2010 dosáhla Alnia, a.s. vysokých hodnot tohoto ukazatele, neboť přidaná hodnota byla ve výši 6 247 tis. Kč, ale hlavním důvodem této interpretace byl nízký počet zaměstnanců a to 7 pracovníků. V průběhu dalších let došlo k prudkému poklesu ukazatele, což bylo způsobeno vysokým nárůstem výkonové spotřeby (obchodní marže pouze mírně rostla). Přidaná hodnota se proto pohybuje od 2 421 tis. Kč do 4 927 tis. Kč (2011–2015). Velikost ukazatele je v průměru za sledované období o 54 % menší v komparaci s Démos trade, a.s. Druhou nejproduktivnější obchodní společností na jednoho zaměstnance je Jaf Holz, s.r.o., který si udržuje poměrně stejnou pozici (741 – 812 tis. Kč/zaměstnanec). Přidaná hodnota dosahuje v roce 2010 hodnoty 226 074 tis. Kč, v roce 2015 pak 266 234 tis. Kč. V komparaci s Démos trade, a.s. připadá o 31 % méně přidané hodnoty na zaměstnance. Zbývající dvě společnosti Kili, s.r.o. a Dřevo trust, a.s. udržují svou produktivitu na jednoho zaměstnance v poměrně stejné výši. První z nich dosahuje přidané hodnoty od 71 187 tis. Kč do 88 365 tis. Kč, druhý 115 616 tis. Kč do 128 703 tis. Kč. Jelikož počet zaměstnanců u Kili, s.r.o. je menší než u Dřevo trust, a.s., hodnoty jsou téměř vyrovnané. Produktivita z přidané hodnoty je nižší u prvního konkurenta o 63 %, u druhého o 60 %. [13, 15, 21, 22, 23, 24, 25, 30]

Posledním ukazatelem je **průměrná měsíční mzda**, neboť právě mzdy jsou motivačním prostředkem pro zaměstnance a souvisí s produktivitou práce. V případě vyšších mezd se produktivita bude zvyšovat, neboť tento motivační prostředek značně působí na veškeré obyvatelstvo a např. nevzniká potřeba případné další práce, která způsobuje její pokles (vyčerpanost zaměstnanců). Nejvyšší efektivnosti však nastává v případech, kdy zaměstnanci pracují za nízké průměrné mzdy, ale důležité je podotknout, že takoví pracovníci sice přinášejí nákladovou úsporu korporacím, ale tato skutečnost je může podnítit k odchodu z práce. Výpočet ukazatele se skládá ze mzdových nákladů a počtu zaměstnanců. Průměrné měsíční hodnoty je pak dosaženo vydělením 12 měsíci, viz vzorec (2.35) a Obr. 4.34.

Obr. 4.34 Vliv průměrných měsíčních mzdových nákladů na produktivitu práce v letech 2010–2015 (tis. Kč/zaměstnanec)



Zdroj: výroční zprávy obchodních společností, vlastní zpracování

Dle Obr. 4.34 je dosaženo vysokých průměrných mzdových nákladů na jednoho zaměstnance u Démos trade, a.s. a Jaf Holz, s.r.o. Tato situace je dána vysokými mzdovými náklady, které činí u hlavní analyzované obchodní společnosti od 113 163 tis. Kč až 170 495 tis. Kč, u zmíněného konkurenta 106 324 tis. Kč až 129 923 tis. Kč. Znatelný nákladový rozdíl mezi nimi je způsoben počtem zaměstnanců, neboť v prvním případě lze uvést rozmezí 293 – 416 zaměstnanců, v druhém pak 305 – 328 zaměstnanců (čím více zaměstnanců, tím větší mzdové náklady). Průměrný měsíční výdělek zaměstnance je tedy nejvyšší u Démos trade, a.s. kromě roku 2012 (vyšší počet zaměstnanců v komparaci s konkurencí). Kili, s.r.o., Dřevo trust, a.s. a Alnia, a.s. mají v analyzované časové řadě stejné pořadí, kromě roku 2010. Mzdové náklady jsou však nižší o 62 % (48 587 tis. Kč – 60 301 tis. Kč), o 53 % (62 341 tis. Kč – 71 684 tis. Kč) a o 98 % (1 846 tis. Kč – 4 287 tis. Kč), přičemž je dodržen výčet pořadí konkurence. V konkurenčním srovnání nevznikají výrazné odchylky mezi počty zaměstnanců, avšak je třeba zmínit nízký počet pracovníků u Alnia, a.s. a to v rozmezí od 7 do 21 zaměstnanců. Tato skutečnost vzhledem k vysokým mzdám je důvodem pro nejnižší průměrný měsíční výdělek na zaměstnance. [13, 15, 21, 22, 23, 24, 25, 30]

Závěrem benchmarkingu lze uvést, že Démos trade, a.s. se umístil na nejlepší pozici na trhu v komparaci s konkurencí. Jaf Holz, s.r.o. ve skutečnosti dosahuje lepších hodnot, příčinou je zahraniční mateřská společnost, která způsobuje odtok tržeb.

5 Závěr

V dnešní době, plné inovačních možností, je oblast nábytkového průmyslu poměrně oblíbená pro široký segment zákazníků. Napříč vyvíjející se technologií existují inteligentní domy, jejichž popularita stále roste a cílem je ušetřit náklady zákazníků prostřednictvím elektroinstalace softwaru, např. od ovládání žaluzií až po regulaci vytápění. Budoucnost je proto v tomto odvětví velmi značná, avšak je důležité stále analyzovat svou činnost a také činnost konkurence.

Cílem diplomové práce je vyhodnocení finančního zdraví v obchodní společnosti Démos trade, a.s. za časové období 10 let (2006–2015) a komparace s konkurenčními subjekty (2010–2015). V teoretické části práce byly uvedeny základní informace o finanční analýze a také charakteristika zmíněné obchodní společnosti. Veškeré informace, uvedené v prvních třech kapitolách, byly poté aplikovány v praktické části práce.

První kategorie analýzy byla zaměřena na oblast procentních ukazatelů, druhá na poměrové ukazatele Démos trade, a.s. První z nich jsou ukazatelé likvidity, neboť schopnost hradit své závazky je velmi podstatnou pro podnikatelskou činnost. Prostřednictvím celkové likvidity jsme mohli dojít k závěru, že v letech 2008–2015 docházelo k neefektivnímu vázání peněžních prostředků v oběžných aktivech. Stejnou situaci lze potvrdit u pohotové likvidity (2010–2015) a okamžité likvidity (2013–2015). Možné doporučení je snížení likvidity na doporučenou úroveň. Klíčové je však tvrzení, že akciová společnost je schopna splácet své závazky, neboť čistý pracovní kapitál dosahoval kladných hodnot. Další oblastí je stabilita a zadluženost, přičemž na základě provedené analýzy lze říci, že v letech 2006–2009 bylo upřednostňováno financování dluhové, v následujících letech pak financování vlastním kapitálem. Tuto skutečnost lze dále potvrdit pomocí výsledků finanční páky. Výše zadluženosti také souvisí s ukazatelem rentability vlastního kapitálu, neboť na základě rostoucí tendence využívání vlastních zdrojů lze předvídat pravděpodobný pokles tohoto ukazatele. Hodnoty ROE v letech 2010–2015 poklesly (ostatní ukazatele jsou proměnlivé), proto lze stanovit určité doporučení. Možným řešením by bylo mírné zvýšení cizích zdrojů a takto by došlo k vyrovnaní finanční struktury. Nutnou podmínkou je dosažení vyššího ROA vzhledem k maximální úrokové míře. Ziskovost můžeme však hodnotit na vysoké úrovni, byť s občasnými klesajícími tendencemi. Případné další financování cizím kapitálem lze zhodnotit na základě úrokového zatížení, které se každoročně snižuje, proto je možné použít tento druh financování ve větší míře. Úrokové krytí nám navíc podává informaci, že obchodní společnost kryje úroky a zároveň

vytváří velké množství zisku. Poslední oblastí jsou ukazatele aktivity, které v uvedené časové řadě dosahovaly jiných hodnot než doporučených. Podstatným krokem by mělo být snížení doby obratu zboží a pohledávek s cílem dosáhnout efektivnějšího využití a větší jistoty v návratnosti peněžních prostředků.

Další zhodnocení podnikatelské činnosti je stanoveno na základě Altmanova modelu z hlediska možnosti bankrotu, přičemž můžeme zdaleka tuto možnost vyloučit.

Regresní závislost makroekonomických veličin na vybrané hodnoty finanční analýzy jsou čtvrtou kategorií analýzy obchodní společnosti. Na základě uvedeného indexu determinace lze vyhodnotit vysokou závislost kurzu CZK/EUR ve výši 98,76 % a inflace v hodnotě 94,82 % dle vytvořené regresní funkce. Vliv HDP je značně nižší (28,56 %). V této kapitole došlo také k predikci tržního podílu Démos trade, a.s., přičemž je odhadnuta pravděpodobná růstová tendence v následujících třech letech zhruba o 6,46 %.

Poslední velkou kategorizací analýzy je benchmarking konkurence. V oblasti likvidity lze uvést, že efektivnější pozici mají ostatní konkurenti, přibližující se k doporučeným hodnotám v komparaci s Démos trade, a.s. Dle čistého pracovního kapitálu je u všech analyzovaných subjektů zajištěna schopnost splácet své závazky. Hlavní analyzovaná obchodní společnost spolu s Dřevo trust, a.s., má konkurenční výhodu v oblasti zadluženosti, úrokového krytí a úrokového zatížení, neboť dosahují doporučených hodnot a velkého zisku (viz úrokové krytí), avšak v oblasti rentability je nejúspěšnější Démos trade, a.s. Z pohledu jednotlivých položek účetní závěrky a produktivity práce (kromě produktivity práce z tržeb) je opět nejefektivnější zmíněná obchodní společnost spolu s nejvyšším procentem tržního podílu 28,7 % (2015). Obchodní politika hlavní analyzované obchodní společnosti je proto velmi výkonná a vhodně nastavená. Důležitým prvkem je také počet zaměstnanců, který u ní výrazně převyšuje v komparaci s ostatními konkurenty. V pozadí lze zmínit Alniu, a.s., v níž vlastní Dřevo trust, a.s. svůj podíl a z tohoto důvodu byla zahrnuta do finanční analýzy. Lze však stanovit, že za ostatními konkurenty zaostává spolu s Kili, s.r.o.

Závěrem této diplomové práce je usnesení, že analyzovaná obchodní společnost je velkou účetní jednotkou, která má značnou klientelu a dosahuje výrazného postavení na trhu. Svými konkurenčními výhodami předstihuje ostatní konkurenty. Oblasti, ve kterých by mohlo dojít k zlepšení, jsou likvidita a aktivita, nicméně v důsledku chybějících analýz v průběhu jednotlivých let nelze toto tvrzení přímo označit za pravdivé, jelikož ve skutečnosti mohou hodnoty dosahovat jiných, lepších výsledků.

Seznam použité literatury

Odborné publikace

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRUNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing*. Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.
- [4] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [5] KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] KOLEKTIV AUTORŮ. *Statistika*. Ostrava: VŠB - Technická univerzita Ostrava, 2004. 162 s. ISBN 80-248-0131-0.
- [7] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 362 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [8] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. 552 s. ISBN 978-80-247-4574-9.
- [9] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [10] MCKEITH, John a Bill COLLINS. *Financial accounting and reporting*. 2nd ed. London: McGraw-Hill Higher Education, 2013. 790 p. ISBN 978-0-07-713836-3.
- [11] PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2010*. 3. vyd. Praha: 1. VOX, a.s., 2010. 180 s. ISBN 978-80-86324-92-0.
- [12] REIMERS, Jane L. *Financial accounting: a business process approach*. 3rd ed., Pearson international ed. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall, 2010. 632 p. ISBN 978-0-13-233504-1.
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

- [15] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [16] VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

Právní předpisy

- [17] České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů.
- [18] Interní zdroj Démos trade, a.s.
- [19] Vyhláška č. 410/2005 Sb., o hygienických požadavcích na prostory a provoz zařízení a provozoven pro výchovu a vzdělávání dětí a mladistvých.
- [20] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.
- [21] Výroční zpráva Alnia, a.s. za období 2010–2015.
- [22] Výroční zpráva Démos trade, a.s. za období 2006–2015.
- [23] Výroční zpráva Dřevo trust, a.s. za období 2010–2015.
- [24] Výroční zpráva Jaf Holz, s.r.o. za období 2010–2015.
- [25] Výroční zpráva Kili, s.r.o. za období 2010–2015.
- [26] Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů.
- [27] Zákon č. 93/2009 Sb., o auditorech a o změně některých zákonů (zákon o auditorech).
- [28] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.
- [29] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Internetové zdroje

- [30] ANALYZUJ A PROVEĎ. *Ukazatele produktivity práce* [online]. [cit. 1. 3. 2017]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1&acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed.
- [31] BLUM SRO. *Blum s.r.o. – nábytkové kování* [online]. [cit. 20. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.blumsro.cz/>.
- [32] BUSINESS CENTER.CZ. *Založení akciové společnosti* [online]. [cit. 18. 9. 2016]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/nove-obcanske-obchodni-rekodifikace-2014/akciov-a-spolecnost/zalozeni-akciov-e-spolecnosti.aspx>.

- [33] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Finanční trhy – devizový trh* [online]. [cit. 22. 11. 2016]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu.jsp.
- [34] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Kurzy měn: Změny měnového kurzu* [online]. [cit. 10. 12. 2016]. Dostupné z: <http://cnb-kurzy-men.cz/>.
- [35] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Devizový kurz – národní měna/EUR* [online]. [cit. 18. 12. 2016]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/makroekonomika>.
- [36] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika* [online]. 2015 [cit. 16. 12. 2016]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t_-hdp.
- [37] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Inflace: Druhy, definice, tabulky*. [online]. [cit. 22. 11. 2016]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace.
- [38] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Meziroční míra růstu reálného HDP* [online]. [cit. 18. 12. 2016]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/makroekonomika>.
- [39] DECOSPAN. *Navštivte treehouse* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.decospan.com/cz/>.
- [40] DÉMOS TRADE. *Démós, vše pro výrobu nábytku* [online]. [cit. 18. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.demos-trade.cz/>.
- [41] DŘEVO TRUST. *Dřevotrust - pro nábytek, interiér, stavbu a řemeslo* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.drevotrust.cz/>.
- [42] EGGER. *O firmě Egger* [online]. [cit. 20. 9. 2016]. Dostupné z: http://www.egger.com/shop/cs_CZ/o-firme-egger.
- [43] FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY. *Ebitda a provozní cash flow* [online]. 2015 [cit. 3. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.faf.cz/Rentabilita/Uprava-vysledku-hospodareni-EBITDA-CASH-FLOW.htm>.
- [44] HETTICH. *Technik für Möbel* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: https://www.hettich.com/cz_CS/uvodni-stranka.html.
- [45] HRANIPEX. *Hranou to nekončí* [online]. [cit. 20. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.hranipex.cz/cs>.
- [46] INTELIGENTNÍ DOMY. *Vaše světla umí více než jen ,rozsvítit‘ nebo ,zhasnout‘* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.intelligentni-dum.eu/video-intelligentni-dum/>.
- [47] INTERCONSULT. *Rozvaha a výkaz zisku a ztráty od roku 2016* [online]. [cit. 7. 4. 2016]. Dostupné z: <http://www.interconsult.cz/rozvaha-vykaz-zisku-ztraty-2016.html>.

- [48] JAF HOLZ. *Skupina JAF. Rozmístěná po celé Evropě* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/firma/skupina-frischeis>.
- [49] KILI. *Sortiment* [online]. [cit. 22. 9. 2016]. Dostupné z: <http://www.kili.cz/sortiment/>.
- [50] KOMORA AUDITORŮ ČR. *České znění IFRS (překlad EU)* [online]. 13. 3. 2016 [cit. 7. 4. 2016]. Dostupné z: <http://www.kacr.cz/ceske-zneni-ifs-preklad-eu>.
- [51] KRONOSPAN. *Kronospan* [online]. [cit. 20. 9. 2016]. Dostupné z: <http://cz.kronospan-express.com/cs>.
- [52] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *MF: Kolokvium – průzkum prognóz makroekonomického vývoje ČR (2016–2019)*. [online]. 2016 [cit. 26. 11. 2016]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2016/42-kolokvium-pruzkum-prognoz-makroekon-26749>.
- [53] PODNIKATEL.CZ. *Novela zákona o účetnictví od roku 2016* [online]. 14. 10. 2015 [cit. 7. 4. 2016]. Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/clanky/novela-zakona-o-ucetnictvi-od-roku-2016/>.
- [54] ZIKMUND, Martin. *Tržby, obrat, výnosy, příjmy a zisk – základní pojmy, které se pletou* [online]. 2011 [cit. 7. 10. 2016]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/trzby-obrat-vynosy-prijmy-a-zisk-zakladni-pojmy-ktere-se-pletou>.

Seznam zkratek

ΣU_i	velikost absolutního ukazatele
BL	běžná likvidita
Bm	běžný metr
BÚ	bankovní úvěr
CZ	celková zadluženost
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	časové rozlišení
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu zboží
DOZV	doba obratu závazků
DP	dlouhodobé pohledávky
DZ	dlouhodobé závazky
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
FP	finanční páka
HDP	hrubý domácí produkt
I^2	index spolehlivosti
KF	kapitálový fond
KFM	krátkodobý finanční majetek
KP	krátkodobé pohledávky
KZ	krátkodobé závazky
NK	nábytkové kování
OD	odložená daň
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
PM	plošný materiál
R	rezervy

R^2	index determinace
RF	rezervní fond
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROZ	rychlost obratu zboží
U_i	hodnota dílčího ukazatele
ÚK	úrokové krytí
U_t	hodnota ukazatele
U_{t-1}	hodnota ukazatele za předcházející rok
ÚZ	úvěrová zadluženost
ÚZ	účetní závěrka
VH B	výsledek hospodaření běžného účetního období
VH M	výsledek hospodaření minulých let
VK	vlastní kapitál
Z	velikost skóre
ZÁS	zásoby
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- s uhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21.4.2014

Barbora Tmálová
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Podíl dílčích složek majetku na celkových aktivech v letech 2006–2009 (tis. Kč)
- Příloha č. 2 Podíl dílčích složek majetku na celkových aktivech v letech 2010–2013 (tis. Kč)
- Příloha č. 3 Podíl dílčích složek majetku na celkových aktivech v letech 2014–2015 (tis. Kč)
- Příloha č. 4 Podíl dílčích složek zdrojů krytí na celková pasiva v letech 2006–2009 (tis. Kč)
- Příloha č. 5 Podíl dílčích složek zdrojů krytí na celková pasiva v letech 2010–2013 (tis. Kč)
- Příloha č. 6 Podíl dílčích složek zdrojů krytí na celková pasiva v letech 2014–2015 (tis. Kč)
- Příloha č. 7 Rozvaha Démos trade, a.s. v letech 2010–2015 (tis. Kč)
- Příloha č. 8 Výkaz zisku a ztráty Démos trade, a.s. v letech 2010–2015 (tis. Kč)